

## DEĞERLEME RAPORU



**MUĞLA İLİ, ORTACA İLÇESİ, FEVZİYE KÖYÜ,  
AKÇAGÖL-SARISI MEVKİİ  
O21D05C2D PAFTA, 136 ADA, 2-3 NOLU  
PARSELLERİN ÜST HAKKI DEĞERLEME RAPORU**

**Martı Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.**

08/01/2016



## İÇİNDEKİLER

<b>BÖLÜM 1</b>	<b>1</b>
<b>RAPOR BİLGİLERİ</b>	<b>1</b>
1.1 Rapor Tarihi ve Numarası	1
1.2 Rapor Türü	1
1.3 Raporu Hazırlayanlar	1
1.4 Değerleme Tarihi	1
1.5 Dayanak Sözleşmesi	1
1.6 Müşteri Taleplerinin Kapsamı ve Getirilen Sınırlamalar	1
1.7 Değerleme Konusu Gayrimenkulün Şirketimiz Tarafından Daha Önceki Tarihlerde Yapılan Son Üç Değerlemeye İlişkin Bilgiler	1
1.8 Değerlemesi yapılan gayrimenkulün, gayrimenkul projesinin veya gayrimenkule bağlı hak ve faydaların, gayrimenkul yatırım ortaklıkları portföyüne alınmasında sermaye piyasası mevzuatı çerçevesinde, bir engel olup olmadığı hakkında görüş	1
1.9 Beyanımız	2
<b>BÖLÜM 2</b>	<b>2</b>
<b>ŞİRKET – MÜŞTERİ BİLGİLERİ, DEĞERLEMENİN TANIM VE KAPSAMI</b>	<b>2</b>
2.1 Şirket Bilgileri	2
2.2 Müşteri Bilgileri	2
2.3 Kullanılan Değer Tanımları	2
2.3.1 Adil Piyasa Değeri (Pazar Değeri)	2
2.3.2 Düzenli Likidasyon Değeri	3
2.3.3 Zorunlu Likidasyon Değeri / Tasfiye Değeri	3
2.4 Proje Değerlemesi	3
2.4.1 Proje Değerlemenin Tanımı, Amaç ve Kapsamı	3
<b>BÖLÜM 3</b>	<b>4</b>
<b>GENEL VE ÖZEL VERİLER</b>	<b>4</b>
3.1 Genel Veriler- Sosyal ve Ekonomik Veriler	4
3.1.1 Demografik Veriler	4
3.1.2 Ekonomik Veriler	5
3.2 Özel Veriler - Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi	6
3.2.1 Muğla İli	6
3.2.2.Ortaca İlçesi	7
<b>BÖLÜM 4</b>	<b>9</b>
<b>DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULÜN MÜLKİYET HAKKI VE İMAR BİLGİLERİ</b>	<b>9</b>
4.1 Gayrimenkulün Mülkiyet Bilgileri	9
4.2 Gayrimenkulün Takyidat Bilgileri	9
4.3 Gayrimenkulün İmar Bilgileri	10
4.5 Hukuki Sorumluluk	10
<b>BÖLÜM 5</b>	<b>12</b>
<b>DEĞERLEME KONUSU OLAN ARSALAR İLE İLGİLİ GENEL BİLGİLER</b>	<b>12</b>
5.1 Konumu ve Çevre Özellikleri	12
5.2 Arsaların Mevcut Durumu	14
<b>BÖLÜM 6</b>	<b>16</b>
<b>DEĞERLEMeye KOnu Proje İle İlgili Genel Bilgiler</b>	<b>16</b>
6.1. Pazar Araştırması	16
6.2.1.1 Taşınmazın Yakın Çevresinde Mevcut Oteller	16
<b>BÖLÜM 7</b>	<b>22</b>
<b>EN ETKİN VE VERİMLİ KULLANIM ANALİZİ</b>	<b>22</b>
<b>BÖLÜM 8</b>	<b>23</b>
<b>GAYRİMENKULÜN ANALİZİ VE DEĞERLEMESİ</b>	<b>23</b>
8.1 Taşınmazın Değerine Etken Faktörler	23
<b>BÖLÜM 9</b>	<b>24</b>
<b>DEĞERLEMEDE KULLANILAN YÖNTEMLER VE ANALİZİ</b>	<b>24</b>
9.1 Değerlemede Kullanılan Yöntemler	24
9.1.1 Emsal Karşılaştırma Yöntemi	24
9.1.2 Gelir İndirgeme Yöntemi	24
9.1.3 Maliyet Yöntemi	24
9.2. Tanımlar ve Hesaplama Yöntem Modeli	24
9.2.1. Risksiz getiri oranı	24
9.2.2. Piyasa Riski Primi- Piyasa Endeksi	25
9.2.3. İskonto Oranı (Risksiz Getiri Oranı+ Piyasa Riski Primi = İskonto Oranı)	25
9.2.4.Genel Kapitalizasyon Oranı	26
9.3 Değerlemede Kullanılan Yöntemlerin Analizi	26
9.3.1 Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı Analizi	26
9.3.2 Geliştirme Yaklaşımı	28
9.3.3 Analiz Sonuçlarının Değerlendirilmesi	34
<b>EKLER</b>	<b>35</b>

## BÖLÜM 1

### RAPOR BİLGİLERİ

#### 1.1 Rapor Tarihi ve Numarası

Bu rapor, Martı Gayrimenkul Yatırım Ortaklı A.Ş.'nin 29.12.2015 tarihli talebine istinaden, şirketimiz tarafından 08.01.2016 tarihinde, 2015OZEL0158-4782 rapor numarası ile tanzim edilmiştir.

#### 1.2 Rapor Türü

Muğla İli, Ortaca İlçesi, Fevziye Mahallesi, 136 Ada 2 ve 3 Parselde yer alan sırasıyla; 79.081,51 m<sup>2</sup> ve 34769,65 m<sup>2</sup> yüzölçümüne sahip "Orman" vasıflı parsellerin üst hakkı değerlerinin 08.01.2016 tarihli net bugünkü değerinin Türk Lirası cinsinden belirlenmesi amacıyla hazırlanan değerlendirme raporudur.

#### 1.3 Raporu Hazırlayanlar

Bu değerlendirme raporu; gayrimenkul mahallinde yapılan inceleme sonucunda ilgili kişi – kurum – kuruluşlardan elde edilen bilgilerden faydalanılarak hazırlanmıştır. Bu rapor lisanslı değerlendirme uzmanı Volkan KÜTÜK ve sorumlu değerlendirme uzmanı Murat BARIŞCAN tarafından hazırlanmıştır.

#### 1.4 Değerleme Tarihi

Bu değerlendirme raporu için, şirketimizin değerlendirme uzmanları 29.12.2015 tarihinde çalışmalara başlamış ve 08.01.2016 tarihine kadar raporu hazırlamışlardır. Bu süreçte gayrimenkul mahallinde ve ilgili resmi dairelerde incelemeler ve ofis çalışması yapılmıştır.

#### 1.5 Dayanak Sözleşmesi

Bu değerlendirme raporu, şirketimiz ile Martı Gayrimenkul Yatırım Ortaklı A.Ş. arasında tarafların hak ve yükümlülüklerini belirleyen 29.12.2015 tarihli dayanak sözleşmesi hükümlerine bağlı kalınarak hazırlanmıştır.

#### 1.6 Müşteri Taleplerinin Kapsamı ve Getirilen Sınırlamalar

Bu rapor, Martı Gayrimenkul Yatırım Ortaklı A.Ş.'nin 29.12.2015 tarihli talebine istinaden hazırlanmıştır. Bu rapor Sermaye Piyasası Kurulu 12.08.2001 tarih ve 24491 sayılı Seri VIII, 35 nolu tebliğ uyarınca tanımlanan "Standart Rapor Formatına" uygun, 2(iki) nüsha ve Türkçe olarak tanzim edilmiştir.

#### 1.7 Değerleme Konusu Gayrimenkulün Şirketimiz Tarafından Daha Önceki Tarihlerde Yapılan Son Üç Değerlemeye İlişkin Bilgiler

Değerleme Konusu Gayrimenkule ait şirketimiz tarafından daha önce değerlendirme raporu hazırlanmamıştır.

#### 1.8 Değerlemesi yapılan gayrimenkulün, gayrimenkul projesinin veya gayrimenkule bağlı hak ve faydaların, gayrimenkul yatırım ortaklıkları portföyüne alınmasında sermaye piyasası mevzuatı çerçevesinde, bir engel olup olmadığı hakkında görüş

Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümleri çerçevesinde söz konusu taşınmazların, Sermaye Piyasası Mevzuatı gereğince yatırım ortaklığı portföyüne (arsa – arazi) üst hakkı olarak alınmasında bir sakınca görülmemiştir.

## 1.9 Beyanımız

Bu rapor, Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri VIII, No: 35 sayılı "Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Değerleme Hizmeti Verecek Şirketlere ve Bu Şirketlerin Kurulca Listeye Alınmalarına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ" hükümleri ile Kurul'un 20.07.2007 tarih ve 27/781 sayılı kararında belirlenen "Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Asgari Hususlar" a uygun olarak hazırlanmıştır.

- Değerleme konusunu oluşturan taşınmazla ilgili olarak Değerleme Uzmanlarının ve şirketimizin hiçbir ilgisi olmadığını ve bu işin içindeki taraflara karşı herhangi kişisel bir çıkarımız veya ön yargımız bulunmadığını,
- Değerleme Uzmanının değerlemesi yapılan mülkün niteliği konusunda daha önceden deneyimli olduğunu ve taşınmazı bizzat incelediğini,
- Raporda belirtilen analizler ve sonuçlar sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla kısıtlı olup kişisel, tarafsız ve önyargısız profesyonel analiz, fikir ve sonuçlardan oluştuğunu,
- Değerleme Uzmanının, konu taşınmazın değerlemesi için mesleki eğitim şartlarına haiz olduğunu,
- Bu raporla ilgili olarak verdiğimiz hizmet karşılığı aldığımız ücretin taşınmazın değeri ile bir ilgisinin olmadığını,
- Değerlemenin ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştiğini, raporda belirtilen kişiler haricinde bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardım alınmadığını.

## BÖLÜM 2

### ŞİRKET – MÜŞTERİ BİLGİLERİ, DEĞERLEMENİN TANIM VE KAPSAMI

#### 2.1 Şirket Bilgileri

Şirketimiz, 27.05.2011 tarih ve 7824 sayılı Ticaret Sicil Gazetesinde yayınlanan Şirket Ana Sözleşmesine göre Ekspertiz ve Değerlendirme olarak tanımlanan iş ve hizmetleri vermek amacıyla 300.000 Türk Lirası sermaye ile kurulmuştur.

Şirketimiz, 14.10.2011 tarihinde Sermaye Piyasası Kurulunun (SPK) Değerleme Hizmeti verebilecek firmalar listesine, 02.08.2012 tarihinde de Bankacılık Düzenleme Ve Denetleme Kurulunun, Bankalara Değerleme Hizmeti verebilecek firmalar listesine alınmıştır.

#### 2.2 Müşteri Bilgileri

Bu değerlendirme raporu, İnönü Cad. Devres Han No.50/4 Gümüşsuyu – Beyoğlu / İstanbul adresinde faaliyet gösteren Martı Gayrimenkul Yatırım Ortaklı A.Ş. için hazırlanmıştır.

#### 2.3 Kullanılan Değer Tanımları

##### 2.3.1 Adil Piyasa Değeri (Pazar Değeri)

Bir gayrimenkulün alıcı ve satıcı arasında, belirli bir tarihte, el değiştirmesi durumunda; satış için gerekli piyasa koşulların sağlanması, tarafların istekli olması ve her iki tarafın da gayrimenkulle ilgili bütün durumlardan haberdar olması koşullarıyla belirlenen, gayrimenkulün en olası, nakit el değiştirme değeridir.

Bu değerlendirme çalışmasında aşağıdaki hususların geçerliliği varsayılmaktadır.

- Alıcı ve satıcı makul ve mantıklı hareket etmektedir.
- Taraflar gayrimenkul ile ilgili her konuda tam bilgi sahibidirler ve kendilerine azami faydayı sağlayacak şekilde hareket etmektedirler.
- Gayrimenkulün satışı için makul bir süre tanınmıştır.

- Ödeme nakit veya benzeri araçlarla peşin olarak yapılmaktadır.
- Gayrimenkulün alım – satım işlemi sırasında gerekebilecek finansman piyasa faiz oranları üzerinden gerçekleştirilmektedir.

### **2.3.2 Düzenli Likidasyon Değeri**

Taraflar arasında görüşmeler ve pazarlıklar sonucunda, varlıklar için belirlenen, takribi 3-6 ay aralığı içindeki en olası nakit satış değeridir. Düzenli likidasyonda, varlıkların herbiri için en iyi değer alınmasına çalışılmaktadır. Eğer belirtilen zaman aralığı içinde, taraflar arasındaki görüşmeler sonucunda fiyat konusunda anlaşmaya varılamazsa, varlıkların açık arttırmayla satılması önerilir.

### **2.3.3 Zorunlu Likidasyon Değeri / Tasfiye Değeri**

Halka açık düzenlenen bir açık arttırmada, ekonomik trendler ve zorunlu satış koşulları göz önünde bulundurularak, gayrimenkul için belirlenen en olası nakit değerdir. Zorunlu likidasyonda, varlıklar olabildiğince çabuk satılırlar. Satış için kabul edilen zaman aralığı genellikle 3 aydan azdır.

## **2.4 Proje Değerlemesi**

Yatırımların amacı mal veya hizmetler üretip piyasaya arz etmek ve bunun sonucunda kar etmektir. Yatırım, ticari karlılığı üretilecek mal veya hizmetler için yeterli talebin bulunmasına ve bunların beklenen karı temin etme olanağı sağlayacak fiyatlarla satılmasına bağlıdır. Projenin girişimci yönünde incelenmesi, proje konusu ürünün yer aldığı sektörün mevcut durumu ve geleceğe yönelik beklentilerin incelenmesi ve değerlendirilmesini içerir. Proje konusu mal veya hizmetlerin yer aldığı pazarın değerlendirilmesi mevcut durum ve geleceğe yönelik beklentiler olarak incelenebilir.

### **2.4.1 Proje Değerlemenin Tanımı, Amaç ve Kapsamı**

Bu proje değerlendirme çalışmasında aşağıda belirtilen hususlara ışık tutulmaya çalışılmıştır:

- Yapılması düşünülen yatırım sonucu üretilecek mal veya hizmetlerin ait olduğu sektörün genel görünümü,
- Proje konusu mal veya hizmetlerin yurt içinde ve/veya yurt dışında pazarlama olanakları,
- Gerçekleştirilecek projenin pazarda yer alan rakiplerine göre güçlü ve zayıf yönleri,
- Öngörülen projenin yatırım maliyetinin ne olacağı, projede yatırımı düşünülen mal veya hizmetler için piyasa koşullarında kabul edilebilir maliyetler ve satış fiyatlarının bu yatırım için kabul edilebilir bir yatırım sağlayıp sağlamayacağı.

## BÖLÜM 3

### GENEL VE ÖZEL VERİLER

Veri araştırması, değerlendirme konusu varlığın piyasa seviyesindeki uluslararası, ulusal, bölgesel ya da komşuluk çevresi trendlerini araştırmakla başlar. Bu araştırma değerlendirme uzmanının o özgün piyasa alanında gayrimenkul değerlerini etkileyen ilkelerin, güçlerin ve etmenlerin ilişkilerini anlamasına yardımcı olur. Araştırma, aynı zamanda değerlendirme uzmanına rakamsal bilgileri, piyasa trendlerini ve ipuçlarını sağlar. Genel veriler, tanımlanmış piyasa bölgesinde mülk değerini etkileyen toplumsal, ekonomik, kamusal ve çevresel verilerdir. Özel veriler ise, değerlemesi yapılacak mülke ve eşdeğer mülklerin niteliklerine ilişkin verilerdir.

#### 3.1 Genel Veriler- Sosyal ve Ekonomik Veriler

##### 3.1.1 Demografik Veriler

Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi 2014 yılı sonu itibariyle göre Türkiye nüfusunun 77 milyon 695 bin 904 olarak saptandığı açıklanmıştır. Türkiye’de şehirlerde bulunan nüfus, köylerde bulunan nüfusa göre çok büyük bir hızla artmaktadır. Ülkede şehirlerde bulunan nüfusun oranı son 17 yılda önemli artış göstererek 1990 yılında yüzde 59 iken 2000 yılında yüzde 64,9’a 2007 yılında ise yüzde 70,48’e yükselmiştir. Şehir nüfusu (il ve ilçe merkezlerinde ikamet eden nüfus) 49.747.859, köy nüfusu (bucak ve köylerde ikamet eden nüfus) ise 20.838.397 kişidir. Şehirlerde yaşayan nüfus oranının en yüksek olduğu il % 92,7 ile Ankara, en düşük olduğu il ise % 3,8 ile Ardahan’dır.

Ülke nüfusunun % 18,5’i İstanbul’da ikamet etmektedir. Toplam nüfusun sırasıyla; % 6,6’sı Ankara’da, % 5,3’ü İzmir’de, % 3,5’i Bursa’da, % 2,8’i Adana’da ikamet etmektedir. Nüfusu en az olan beş il ise sırasıyla; Bayburt, Tunceli, Ardahan, Kilis ve Gümüşhane’dir. En az nüfusa sahip Bayburt’da ikamet eden kişi sayısı 76.609’dur.

Türkiye nüfusunun yarısı 28,3 yaşından küçüktür. Ülkede ortalama yaş 28,3’tür. Ortalama yaş erkeklerde 27,7 iken, kadınlarda 28,8’dir. Şehirlerde ikamet edenlerin ortalama yaşı 28,4, köylerde ise 27,9’dur. 15-64 yaş grubunda bulunan çalışma çağındaki nüfus, toplam nüfusun % 66,5’ini oluşturmaktadır. Ülke nüfusunun % 26,4’ü 0-14 yaş grubunda, % 7,1’i ise 65 ve daha yukarı yaş grubundadır.

Nüfus yoğunluğu olarak ifade edilen bir kilometrekareye düşen kişi sayısı, Türkiye genelinde 92 iken illere göre 11 ile 2.420 kişi arasında değişmektedir. İstanbul 2.420 kişi ile nüfus yoğunluğunun en fazla olduğu ildir. Bunu sırasıyla; 398 kişi ile Kocaeli, 311 kişi ile İzmir, 238 kişi ile Hatay ve 234 kişi ile Bursa illeri izlemektedir. Nüfus yoğunluğunun en az olduğu il ise 11 kişi ile Tunceli’dir. Yüzölçümü büyüklüğüne göre ilk sırada yer alan Konya ilindeki nüfus yoğunluğu 50, yüzölçümü en küçük olan Yalova ilindeki nüfus yoğunluğu ise 215 kişidir.

Ülkede 98,064 yabancı uyruklu kişi ikamet etmektedir. Türkiye’de ikamet eden nüfusun % 0,14’ü yabancı uyrukludur. Yabancı uyrukluların en fazla bulunduğu ilk beş il sırasıyla; İstanbul (42.228), Bursa (11.495), Ankara (7.166), İzmir (6.707) ve Antalya (6.343) illeridir.

İl	Nüfus	Nüfus (Şehir Merkezi)
İstanbul	14.377.018	14.377.018
Ankara	5.150.072	5.150.072
İzmir	4.113.072	4.113.072

### 3.1.2 Ekonomik Veriler

2014 yılı sonunda beklentilerin altında olarak %2,9 büyüyen Türkiye ekonomisi, 2014 yılının ilk yarısında geçen yılın aynı dönemine göre %3,1 büyüyerek beklenenden iyi bir büyüme oranı yakalamıştır. Yılın ilk yarısındaki verilere göre, enflasyon ve döviz kuru beklentilerin üzerinde artmaya ve büyümeye yavaşlamaya devam etmektedir.

2014 yılı genelinde TL'de yaşanan değer kaybı, 2015 yılının ilk dokuz ayında da devam etmektedir. Merkez Bankası tarafından uygulanan sıkılaştırıcı para politikaları ve makro ihtiyati önlemler özel tüketimin azalmasına, kredi artış hızının düşmesine, özel yatırımların ve büyümenin yavaşlamasına sebep olmuştur.

7 Haziran 2015 tarihindeki seçimlerden sonra hükümetin kurulamaması ve 1 Kasım 2015 tarihinde tekrar seçim kararı alınması; Türkiye'nin iç piyasa ve politika kaynaklı endişelerinin devam etmesine neden olmuştur.

Türkiye'deki gelişmelerin yanı sıra, küresel piyasaların seyri de Türkiye ekonomisi üzerinde etkili olmaya devam etmektedir. ABD ekonomisindeki toparlanmaya karşılık, özellikle küresel piyasalarda önemli bir yeri olan gelişmekte olan ülkelerden Çin'in büyüme ivmesindeki yavaşlama, küresel ekonomiyi olumsuz etkileyecek unsurlardandır.

Türkiye İstatistik Kurumu tarafından yayınlanan verilere göre, GSYH 2014'ün ilk yarısında geçen yılın aynı dönemine göre %3,1 düzeyinde arttı. GSYH yılın ilk yarısındaki artışına, tüketim 3,9 ve yatırım 1,2 puan katkı sağlarken; stok değişimi ve net ihracatın 2 puan negatif etkisi olmuştur.

ABD ekonomisindeki iyileşmeyle beraber FED'in faiz artırımlarına tahminen yılsonunda başlamasıyla birlikte sermaye akımlarının yön bulmaya çalışacağı bu süreçte, Türkiye gibi gelişmekte olan ülke ekonomilerinden para çıkışı olması beklenmektedir. Ayrıca, yurtdışında siyasi belirsizliklerin devam etmesi ve iç güvenlik endişelerinin artması ekonomik büyümede aşağı yönlü riskleri arttırmaktadır. Bu nedenle, Türkiye'nin büyüme oranındaki yavaşlamanın devam edeceği tahmin edilerek, yaklaşık %2,9 oranında büyümesi beklenmektedir. 2014 yılı sonunda cari açığın GSYH'ya oranı %5,8'e gerilemiştir. Tüketim artışının azalması ve petrol fiyatının düşmesiyle, cari açığın en önemli kalemlerinden olan Türkiye'nin enerji giderlerinin azalması, yılın ilk yarısında cari açığı daraltma eğilimini devam ettirmiştir. 2015 yılsonu itibarıyla cari açığın GSYH'ya oranının %4,5'e düşmesi beklenmektedir. İşgücüne katılımın istihdam artışının üzerinde seyretmesi nedeniyle işsizlik rakamı, 2014 yılsonu itibarıyla %10,4 seviyesine ulaşmıştır. Türkiye İstatistik Kurumu'nun verilerine göre Haziran ayındaki işsizlik rakamı %10,4 olarak açıklanmıştır. 2015 yılsonunda işsizlik oranının %11,4 olması beklenmektedir.

2014 yılsonu itibarıyla %8.17 olarak açıklanan yıllık enflasyon oranı tahminlerden iyi gelmiştir. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın (TCMB) yılsonu için en son revize ettiği enflasyon tahmini %8,9 oranındaydı. Merkez Bankası, 2015 yılında enflasyonun orta noktası %6,9 olmak üzere %6-7,8 aralığında gerçekleşmesini beklemektedir. 2015 yılsonunda, yüksek döviz kurlarının gıda fiyatları üzerindeki baskı oluşturmaya devam etmesi, dolayısı ile enflasyonun Merkez Bankası tahminleri üzerinde gerçekleşerek %7,6 düzeyinde olması beklenmektedir. Faiz oranları ve krediler TCMB'nin Temmuz ayı enflasyon raporunda, önümüzdeki dönemde daha dar bir faiz koridoru ve tek bir fonlama aracı ile para politikasına yön verileceği beklenmektedir. Halihazırda %7,5 olan politika faiz oranının, yaklaşık 100 baz puan üzerinde seyreden ağırlıklı ortalama fonlama maliyetine yaklaştırılacağı düşünülmektedir.

FED tarafından bu yıl içerisinde faiz artırımını beklenmesi ve TL'nin ABD Doları karşısındaki değer kaybını sürdürmesi dolayısıyla TCMB'nin önümüzdeki dönemde para politikasında daha fazla sıkılaşmaya ihtiyaç duyabileceği düşünülmektedir.

Ağustos ayı itibarıyla kredi hacmi yıllık olarak döviz kurundaki yükselmenin de etkisiyle %27,6 artmıştır. Yıllık artış oranı ticari kredilerde %34,3 ve konut kredilerinde %20 düzeyindedir gerçekleşirken, bireysel kredilerde %11,4 ile sınırla kalmıştır.

## 3.2 Özel Veriler - Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi

### 3.2.1 Muğla İli



Türkiye'nin Ege Bölgesi'nde yer alan Muğla İli; kuzeyinde Aydın, kuzeydoğusunda Denizli ve Burdur, doğusunda Antalya illeri ve güneybatısında Ege Denizi, güneydoğusunda ise Akdeniz ile sınırlanmaktadır. 13.338 km<sup>2</sup> büyüklüğünde alana sahip olan ilde toplam 13 ilçe (Muğla merkezi Menteşe dışında; Bodrum, Dalaman, Datça, Fethiye, Kavaklıdere, Köyceğiz, Marmaris, Milas, Ortaca, Seydikemer, Ula, Yatağan) bulunmakta olup, 2014 yılı yerel seçimleri itibarıyla Büyükşehir statüsüne alınmıştır. Uzunluğu yaklaşık 1.100 km. olan denize cephesiyle Muğla ülkenin en uzun sahil şeridine sahip ilidir.

Muğla'nın ADNKS 2013 yılı verilerine göre nüfusu 866.665 kişi olarak açıklanmıştır.

#### Ulaşım

Ülkenin güney batısında, Ege Denizi kıyısında konumlanan Muğla İli'ne kara, hava ve deniz yollarıyla ulaşım mümkündür. İlin önemli limanları; Bodrum, Marmaris, Fethiye ve Güllük'tedir. Muğla İli sınırları içinde biri Bodrum ve diğeri Dalaman'da olmak üzere iki adet havalimanı bulunmaktadır.

Çevresindeki tüm illere direkt karayoluyla ulaşım sağlanması mümkündür. Karayolları Genel Bölge Müdürlüğü'nden alınan istatistiklere göre il sınırları içinde 882 km. asfalt yol, 21 km. stabilize yol ve 3 km. parke yol bulunmaktadır.

#### Ekonomik Yapı

Muğla İli'nin en önemli ekonomik aktivitesi tarımdır. Pamuk, tütün, arpa ve buğday gibi tarla ürünleri ile zeytin ildeki başlıca tarımsal ürünlerdir. İl, tarımsal üretim değeriyle ülkedeki diğer iller sıralamasında 16. sırada yer almaktadır. Aynı zamanda arıcılıkta da oldukça gelişmiş olan Muğla İli'nde Marmaris bölgesi çam balı ile ünlüdür.

Turizm il genelinde önemli bir ekonomik aktivite rolündedir. Muğla İli'nin coğrafi yapısı ve doğal özellikleri, sezonun uzunluğu ve tarihsel yapısı bölgedeki turizm potansiyelini artırmaktadır. İl sınırları içinde bulunan Dalaman, Fethiye, Marmaris, Datça ve Bodrum gibi tatil bölgeleri ile dünyaca tanınan tatil yerleri haline gelmeye başlamıştır. Bölgeye gelen turist sayısı her yıl artış göstermektedir. Bölgede temel konaklama şekli olan otellerin yanı sıra tatil köyleri de bulunmaktadır. Muğla'ya gelen yerli ve yabancı ziyaretçilerin büyük çoğunluğu 4 ve 5 yıldızlı otelleri tercih ederken kalış süreleri de ortalama 1 hafta uzunluğundadır. Bölgeye olan ulaşılabilirliğin yüksek olması ve geniş bir kıyı kesimine sahip olması bölgeye olan talebi ve ziyaretçi sayılarını olumlu yönde etkilemektedir.



### 3.2.2.Ortaca İlçesi

Ortaca, Muğla ilinin 13 ilçesinden birisidir. Ortaca, Muğla ili'nin doğusunda yer alır. Batı ve kuzeyinde Köyceğiz, doğusunda Dalaman ve güneyinde Akdeniz bulunur. Muğla ile Fethiye arasındaki ana karayolu ilçenin kuzeyinden geçer.

Muğla ilinin 13 ilçesinden birisidir. Ortaca, Muğla ili'nin doğusunda yer alır. Batı ve kuzeyinde Köyceğiz, doğusunda Dalaman ve güneyinde Akdeniz bulunur. Muğla ile Fethiye arasındaki ana karayolu ilçenin kuzeyinden geçer.

Ortaca Muğla ilinin 11 ilçesinden biridir. 14 köy ve 1 beldeye sahiptir. Ortaca Nüfusu: 2014 Yılı: 44.827 Yüzölçümü: 285 km.<sup>2</sup> dir.

Önceleri Köyceğiz'e bağlı bir belde iken 1987 yılında ilçe haline getirilmiştir. Bir doğa harikası olan ve dünyaca meşhur Dalyan, Ortaca ilçesi sınırları içinde bir beldedir. İlçenin turistik açıdan önemli pek çok yeri bulunmaktadır. Ortaca, Muğla ilinin en güzel ilçelerinden biridir. Akdeniz ile Ege Bölgesi sınırında olan Ortaca, İzmir ve Antalya'ya eşit uzaklıktadır. Fethiye ve Marmaris arasının orta yerinde oluşuyla da; adından da anlaşılacağı gibi Ortaca ismini almıştır. Ortaca ticaretin, sanayinin, turizmin, tarım ve hayvancılığın, doğal ve tarihi güzelliğin tümünü bünyesinde kapsayan bir konuma sahiptir. 12 ilçenin bağlı olduğu Muğla ilinde Milas, Fethiye, Marmaris, Bodrum' dan sonra Ortaca, Ticaret ve Sanayi dalında 5. sıradadır. İlçemizde okuma yazma oranı yüzde yüz olup, sosyal ve kültürel etkinliklerin yoğun olduğu bir yerdir. Gerek iklim gerek toprak yapısı nedeniyle de son derece bereketli bir ovaya sahiptir. Ortaca şehir merkezinden 15 dakikada Sarıgerme Plajı, Aşı Koyu Plajı ve İztuzu Plajına ulaşılır.

30 dakikalık bir sürede de yaylalara ya da Dalaman Çayı üzerinde rafting yapılan merkeze ulaşılabilir. İsteyen hava yoluyla İstanbul Ankara' ya; isteyen kara yoluyla İzmir ve Antalya' ya sabah gidip akşama dönebilir.

Sarıgerme, Muğla ili Ortaca ilçesi sınırlarında bulunan 320 haneli bir tatil köyüdür. 17 km yakınında Dalaman Havaalanı bulunmaktadır. Ortaca ilçe merkezine 21 km, Muğla il merkezine 102 km uzaklıktadır. Turizme açılması 1990 yılında İber otel Sarıgerme Park'ın açılmasıyla başlamış, Hilton Resort Otel ile beraber kısa sürede çok sayıda yerli ve yabancı yatırımcıyı oraya çekmeyi başarmıştır. Çok sayıda dört ve beş yıldızlı oteli barındıran bir yer olan Sarıgerme, Türkiye'nin önemli tatil köylerinden biridir.

#### Ulaşım

Yörede karayolu taşımacılığı oldukça hareketlidir. İstanbul, Ankara, İzmir, Antalya'ya ilçe merkezinden her gün otobüs seferleri vardır. Ortaca'dan Muğla, Antalya, Fethiye, Bodrum, Marmaris, Kalkan yörelerine sürekli midibüs ve minibüs seferleri yapılır. Dalaman Havaalanı'nın açılmasıyla hava taşımacılığı da başlamıştır. Deniz taşımacılığı dolaylı yollardan Fethiye Marmaris limanlarından sağlanıyor.

#### Coğrafya

Batı Toros Dağlarından gelen uzantı kollarıyla Sandıras Dağı İlçenin Kuzeyinde yer alır. Kızlan ve Çiçekbaba Dağı ile Güney Batısında Çoban Dağı, Bozburun ve İncirlik Tepeleri arasında yer alan Ortaca geniş bir ovaya sahiptir. İlçenin Kuzeyinden gelip, Batı kıyısından geçen 229 km. uzunluğunda ki Dalaman Çayı Akdeniz ile Ege Bölgesini sınır tespit eder. Köyceğiz Gölü, Ortaca İlçesine bağlı Dalyan kasabasından bir kanal oluşturarak Akdeniz'e bağlanır. Ortaca, denizden 18 km. içeride olup; sınırları 32 km. uzunluğunda sahil şeridinde sahiptir. Bunlar Sarıgerme Kumsalı, Dişibilmez Koyu, Aşı Koyu, Bakardi koyu ve İztuzu Plajından oluşur. Ortaca ilçe merkezi 2500 hektar olup; köyleriyle beraber 22000 hektarlık bir alana sahiptir.

Ortaca'da iklim, Ortaca İlçesi Akdeniz ve Ege Bölgesi arasında olduğundan her iki bölgenin iklim özelliğini taşır. Bu nedenle kışın bol yağışlı ve ılıman geçer. Yaz ayları ise, oldukça sıcak ve kuraktır.

## **Ortaca Ekonomisi**

Ortaca ekonomisi tarıma dayalıdır. Ekilebilir araziler oldukça zengin ve sulama suyu boldur. Buna göre tarımı yapılan tarım ürünlerinin türü çoktur. İlçe yüzölçümünün % 34,2 sinde tarım yapılır. Bu alan 96.426 dekadır. Hububat, narenciye, sebze ziraatı ve hayvancılık için üreticiler, İlçe Tarım Müdürlüğünden teknik ve zirai bilgi almaktadır.

Tarla Ziraatı olarak; Pamuk, buğday, mısır, bakla, yer fıstığı, susam, ağaç üretimi olarak; zeytin, narenciye (portakal, limon, mandalina ve turunç), armut, nar, ayva, kayısı, şeftali, erik, incir, ceviz, üzüm yetiştirilir, Sera üretimi olarak; domates, patlıcan, bamyaya, kabak, marul, salatalık, taze soğan, sarımsak üretilmektedir. Bahçelerde her türlü yaz ve kış sebzesi ve meyvesi yetiştirilir. Son yıllarda yemeklik mantar üretimi de artmıştır.

İlçe Tarım Müdürlüğü bitkisel üretimi geliştirmek için toprağın veriminin artırılması ve ıslahı çalışmaları ve yabancı ağaçların aşılınması çalışmaları yapmaktadır.

Ortaca'da süt inekçiliği, çok yaygın ve tatminkârdır. Bu durum dikkate alınarak, ilçe Tarım Müdürlüğü tarım ıslah konuları yanında, hayvancılığın da sürdürülmesi amacına yönelik çalışmalarda bulunmakta, hayvanların ırk ıslahı ve salgın hastalıklarla mücadelesinde bilimsel metotlar uygulamaktadır. Hayvansal üretimi artırmak için değişik cins hayvan yetiştiriciliği teşvik edilmekte ve bunun için örnek olarak hindi palazı, pekin ördeği, ana arı, ipek böceği tohumu dağıtılırken, iyi cins inek elde etmek için de suni tohumlama ve şap aşılması yapılmaktadır.

Yöremizde büyük ve küçükbaş hayvanlar ve kümes hayvanları yetiştirilmekte, arıcılık yapılmakta ve buralardan büyük gelir elde edilmektedir.

## **Turizm**

Ortaca konum itibariyle turizm potansiyeli yüksek bir ilçedir. 15 dakikada Ortaca' nın Sarıgerme Plajına, 25 dakika gibi bir zamanda yine Ortaca' dan İztuzu Plajı'na ulaşılmaktadır. Ayrıca 35 dakikalık bir zaman diliminde Aşı Koyuna gidilebilir. İlçemize bağlı bu 3 sahil şeridi gerek doğa, gerek çevre ve deniz temizliği açısından örnek yerlerdendir. Özellikle Sarıgerme Plajı Mavi Bayrak almış bir sahil şeridimizdir. Burada ki 5 yıldızlı otel ve moteller konaklama açısından büyük önem taşımaktadır. Ortaca İlçe sınırları içerisinde 20 bin yatak kapasiteli otel, motel, pansiyon ve apart otel mevcuttur.

Aşı ve Bakardi, Dişibilmez koyları el değmemiş doğası bozulmamış, özellikle yat turizmine elverişli bakir koylarımızdandır.

Ortaca' ya bağlı Dalyan Beldemizdeki kanaldan, teknelerle yapılan yolculuk ile İztuzu Plajına gidilebilir. Çevre ilçe ve beldelerdeki yerli halkın yanında, buralardaki turistler tur işletmecilerinin tavsiyesiyle, Cuma günleri Ortaca Pazarına alışveriş için gelmektedir. Bu nedenle Cuma günleri Ortaca Pazarı yabancı turistlerin ilgi alanı olmaktadır.

Ortaca' da gezilip görülecek yerlerden bir diğeri de, Dalaman Çayı üzerinde bulunan tarihi Atatürk Köprüsüdür. 1934 yılında yapımına başlanan köprü bugün hala ulaşım hizmet vermektedir.

Ortaca Köylerinde Yeşilyurt, Karadonlar ve Osmaniye köyünde Kaunos ve Likya' lılardan kalma kaya mezarları, surlar ve tarihi kalıntılar mevcuttur. İlçemizdeki Dereköy sınırları içerisindeki tarihi Medrese binasının kalıntıları; yıllar önce bu bölgenin eğitim ve öğretim merkezi oluşunun kanıtıdır.

## BÖLÜM 4

### DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULÜN MÜLKİYET HAKKI VE İMAR BİLGİLERİ

#### 4.1 Gayrimenkulün Mülkiyet Bilgileri

İli	MUĞLA	
İlçesi	ORTACA	
Bucağı	-	
Mahallesi	FEVZİYE	
Köyü	-	
Sokağı	-	
Mevkii	Akçagöl- Sarısu	
Pafta No.	O21D05C2D	
Ada No.	136	
Parsel No.	2	3
Yüzölçümü	79.081,51 m2	34.769,65 m2
Niteliği	Orman	Orman
Hissesi	Tam	Tam
Malikler	Maliye Hazinesi	Maliye Hazinesi

#### 4.2 Gayrimenkulün Takyidat Bilgileri

Değerleme konusu taşınmazlardan 136 ada 3 parsel üzerinde herhangi bir takyidat/kısıtlılık bulunmamakta olup 136 ada 2 parsel için bilgiler aşağıda verilmiştir;

- Beyan; 2.derecede korunması gerekli taşınmaz kültür varlığıdır. (05.08.2011 - 3645)

- İrtifak ; MÜSTAKİL VE DAİMİ NİTELİKTE OLAN ÜST HAKKI MARTI GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş. LEHİNE 02.12.2051 TARİHİNE KADAR SÜRE İLE 673 SAHİFEDE TESCİL EDİLMİŞTİR. (19.06.2006 - 2059)

NOT: TAKBİS sisteminden alınan takbis belgesinde yapılan incelemeye göre; taşınmazların son üç yıllık dönemde başkaca alım satım işlemi olmadığı görülmüştür.

### 4.3 Gayrimenkulün İmar Bilgileri

İmar yönetmelikleri arazi kullanımını ve geliştirmenin yoğunluğunu düzenlemektedir. Bir değerlendirme uzmanı imar ve yapı yönetmeliklerini incelerken, tüm güncel yönetmelikleri ve şartnamelerde meydana gelmesi olası değişiklikleri dikkate almalıdır. İmar planları konut, ticari ve sanayi gibi genel kullanımı tanımlar ve bu kullanımlara istinaden yapılabilecek yapı yoğunluğunu belirtir.

Ortaca Belediyesi İmar Müdürlüğü'nden 30.12.2015 tarihinde alınan bilgilere göre;

İmar Durumu:

Ortaca Belediyesi İmar Birimi'nde görevli personelden alınan bilgiye göre; değerlemeye konu taşınmazlardan 136 ada 2 parsel 1/5000 ölçekli koruma amaçlı nazım imar planı'nda Turizm alanında kalmakta, 3 parselin ise kuzey kısmının "Günübirlik Turizm" tesisinde, güneyde bulunan deniz cepheli kısmının ise "2.Derece Doğal Sit Alanı'nda" kalmakta olduğu; 1/1000 ölçekli koruma amaçlı uygulama imar planı'na göre çekme mesafelerinin 10m olduğu bilgisi alınmıştır. 1/5000 ölçekli koruma amaçlı nazım imar planı notlarına göre;

Turizm Alanlarında 4957/2634 sayılı " Turizm Teşvik Kanunu " ve ilgili yönetmelikleri doğrultusunda uygulama yapılacaktır denilmiş olup bu sınırlar içerisinde yapılaşma koşullarının otel alanlarında E:0.30, TAKS: 0.20 , hmax:4 Kat (13.50m) olup golf alanlarında hmax :4 kat (13.50m) , E:0.05, TAKS:0.03 olduğu,

Günübirlik Alanlarda "Kamping ve konaklama ünitelerini içermeyen yeme-içme, dinlenme, eğlence ve spor imkanlarından birkaçını günübirlik olarak sağlayan tesisler yapılabilir denilmiş olup bu sınırlar içerisinde yapılaşma koşullarının E: 0.05, hmax: 4,50 (1 Kat)" olduğu,

Doğal Sit Alanlarında "Doğal sit koruma alanlarıyla ilgili Tabiat Varlıklarını Koruma Merkez Komisyonu ve Muğla Tabiat Varlıklarını Koruma Bölge Komisyonu kararlarına ve ilgili tüm ilke kararlarına uyulacaktır." yazılıdır.

1/5000 ölçekli koruma amaçlı nazım imar planı notları bütünüyle eklerde sunulmuştur. Ortaca Belediyesi İmar biriminde tarafımıza gösterilen Çevre ve Şehircilik Muğla İl Müdürlüğü tarafından Ortaca Belediyesi'ne gönderilen yazısına; Muğla İli, Ortaca İlçesi, Sarıgerme Mahallesi, Sarıgerme Turizm Alanı 2. Kısım kapsamında 1. Ve 2. Derece Doğal Sit Alanı'nda kalan alana yönelik 1/5000 ve 1/1000 ölçekli Koruma Amaçlı Nazım ve Uygulama İmar Planları, Çevre ve Şehircilik Bakanlığı tarafından 11.09.2015 tarih 10477 sayılı olurları ile onaylanmış 05.10.2015 tarihinde askıya çıkarılmış ve 03.11.2015 tarihinde askıdan indirilmiş olduğu bilgisine ulaşılmaktadır.

Söz konusu planlara ilişkin Kültür ve Turizm Bakanlığı, Tabiat Varlıklarını Koruma Genel Müdürlüğü tarafından konuyla ilgili henüz bir bildirim yapılmadığı; Mekansal Planlar Yapım Yönetmeliği'nin 32. Maddesine istinaden " Çevre düzeni planı, nazım imar planı ve uygulama imar planı ile bu planlara ilişkin revizyon, ilave ve değişiklikler idarelerin karar mercilerince onaylanarak yürürlüğü girer. Ancak uygulama imar planı kesinleşmeden imar uygulaması yapılamaz" hükmü bulunmakta olduğu öğrenilmiştir. Sonuç olarak; Mekansal Planlar Yapım Yönetmeliği'nin 32. Maddesine istinaden söz konusu planların kesinleşmesine ilişkin Kültür ve Turizm Bakanlığı, Tabiat Varlıklarını Koruma Genel Müdürlüğü tarafından henüz herhangi bir bildirim yapılmadığından bu aşamada anılan planlara esas imar uygulaması yapılmaması, söz konusu planların kesinleşmesi halinde Kültür ve Turizm Bakanlığı, Tabiat Varlıklarını Koruma Genel Müdürlüğü tarafından bildirim yapılması halinde Ortaca Belediyesi'ne bilgi verileceği belirtilmiştir.

Geçmiş dönem imar hakkında;

Söz konusu taşınmaz, Sarıgerme Turizm Alanı kapsamında kalan Muğla ili, Ortaca ilçesi, Fevziye köyü kıyı kesimine ilişkin T.C. Kültür ve Turizm Bakanlığı Yatırım ve İşletmeler Genel Müdürlüğü tarafından 03.09.2007 tarihinde onaylanan 1/5000 ölçekli Koruma amaçlı Nazım İmar Planı ve 1/1000 ölçekli Koruma amaçlı Uygulama İmar planında "Turizm Tesis Alanı" sınırları içerisinde yer almakta olup söz konusu planlar aleyhine açılan 2008/3888 esas nolu davada "yürütme durdurma" kararı alınması ile uygulama durdurulmuş, 06.07.2010 tarih, K:2010/7158 sayılı kararına istinaden ise 30.12.2010 tarihinde plan iptal onaması yapılmıştır. Halihazırda söz konusu planlar onaylanmış ancak Kültür ve Turizm Bakanlığı, Tabiat Varlıklarını Koruma Genel Müdürlüğü tarafından bildirim yapılması ve buna istinaden projeye ilişkin ruhsat verilmesi beklenmektedir.

#### **Üst hakkı hakkında :**

Kültür ve Turizm Bakanlığı'nın 30.11.2015 tarihli "Tahsis süresinin açılması ve ek süre" konulu yazısında 02.09.1997 tarihli tahsis işleminin 136 ada 2 parsel üzerine kurulması amaçlanan turizm tesisi için yapıldığı ancak taşınmazı da içeren 1/5000 ve 1/1000 Koruma Amaçlı İmar Planları için Bakanlığa açılan davada Danıştay 6. Dairesi, yürütmeyi durdurma kararı vermiştir.

- Martı Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. 'nin 20.07.2011 tarihli dilekçesinde Ortaca Mal Müdürlüğü ile tapuda yapılan 14.04.2007 tarihli sözleşme ile süresi 02.12.2051 tarihinde sona erecek şekilde kesin tahsis yapıldığı ancak yürürlüğü durdurulan planların 06.07.2010 tarihli karar ile iptal edildiği, yeni planlama çalışmalarının başlatıldığı belirtilerek;

03.09.2007 onanlı 1/5000 ve 1/1000 ölçekli imar planlarının Danıştay 6. dairesi tarafından yürürlüğü'nün durdurulduğu 22.12.2009 tarihinden, yeni planların yürürlüğe gireceği tarihe kadar geçecek olan sürede irtifak hakkı bedeli ödemelerinin dondurulması ve bu sürenin kesin tahsis süresine eklenmesi, tesisin işletmeye açılmasını teminen, yeni yapılacak 1/1000 ölçekli uygulama imar planının yürürlüğe girmesinden itibaren 18 aylık yatırım süresi verilmesi talep edilmiştir.

- 11.09.2015 tarihinde onaylanan Koruma amaçlı 1/5000 nazım ve 1/1000 uygulama imar planlarına istinaden; 06.11.2015 tarih 17 numaralı Arazi Tahsis Komisyonu kararı ile ; kesin tahsis süresinin dondurulduğu 20.10.2011 tarihi ile dondurulan sürenin başlatıldığı 06.11.2015 tarihi arasında geçen sürenin tahsis süresine eklenmesine ve firmaya tesise Turizm İşletme Belgesi alması için 06.05.2017 tarihine kadar ek süre verilmesine karar verilmiştir.

Sonuç olarak üst hakkının 02.12.2051 tarihinde sona ermeyeceği ~18.12.2055 yılında sona ereceği hesaplanmıştır.

#### **4.5 Hukuki Sorumluluk**

Değerleme çalışması, değerlendirme konusu varlıklarda herhangi bir takyidat ve/veya hukuki sorun olmadığı tespit edilmiştir.

## BÖLÜM 5

### DEĞERLEME KONUSU OLAN ARSALAR İLE İLGİLİ GENEL BİLGİLER

#### 5.1 Konumu ve Çevre Özellikleri

**Ulaşımı :** Değerleme konusu taşınmaz Muğla İli, Ortaca İlçesi, Fevziye Mahallesi, 136 Ada 2 ve 3 Parselde bulunmaktadır. Değerleme konusu parseller "ORMAN" vasıflı olup mevcutta üzerlerinde betonarme yapı bulunmamakta yalnız, 2 parsel üzerinde konteynerler bulunmaktadır. Taşınmaza ulaşım için Ortaca Belediye Binası önünden güneydoğu yönünde Atatürk Bulvarı üzerinde ilerlenir. 900m sonra Fethiye yoluna devam edilir ve 700 m sonra sağa, Sarıgerme yönüne sapılır. Bu yol üzerinde ~15.5 km ilerledikten sonra yol ayrımından sola dönülerek ~1 km daha ilerlenir ve sap kolda değerlemeye konu taşınmazlara ulaşılır. Söz konusu taşınmaz; N 36.708704, 28.713723 coğrafi koordinatlarında yer almaktadır. 136 ada 2 parsel 136 ada 3 parselin hemen kuzeyinde yer almaktadır. 136 ada 3 parsel güneyde Akdeniz'e cephelidir.

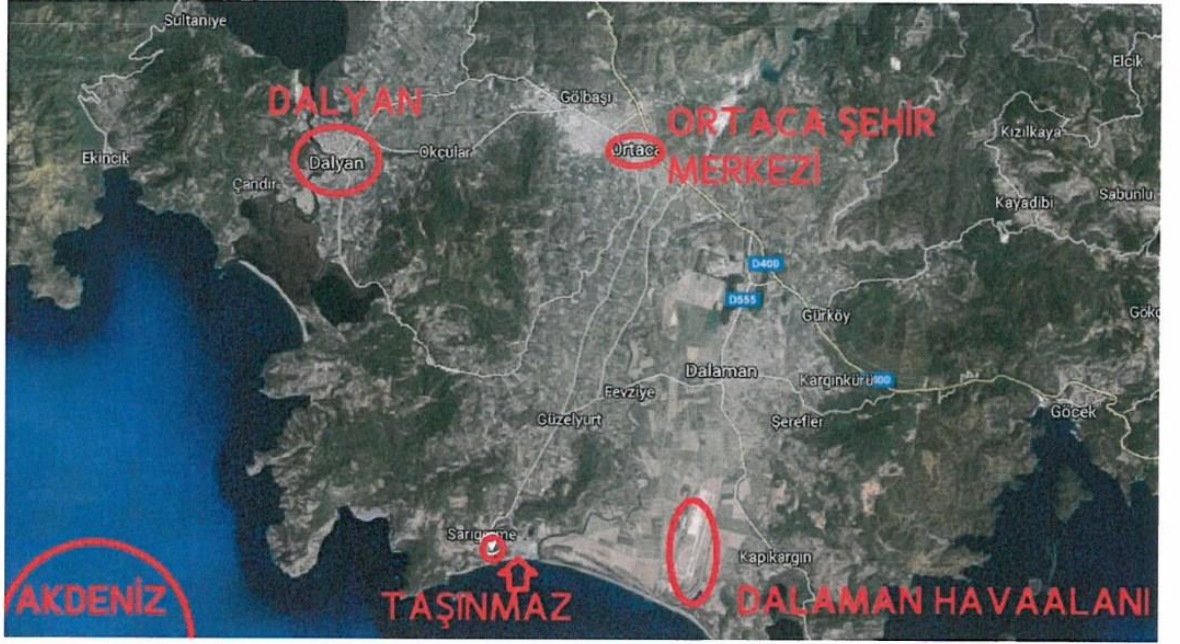
İl	İlçe	Mahalle	Ada	Parsel	Tapu Alanı	Nitelik	Mevki	Pafta
Muğla	Ortaca	Fevziye	136	2	79.081,51 m2	Orman	Akgagöl-sansu	021D05C2D

Yol Tanımı

Komşu Parselleri Göster | Yazdır | Koordinat İndir



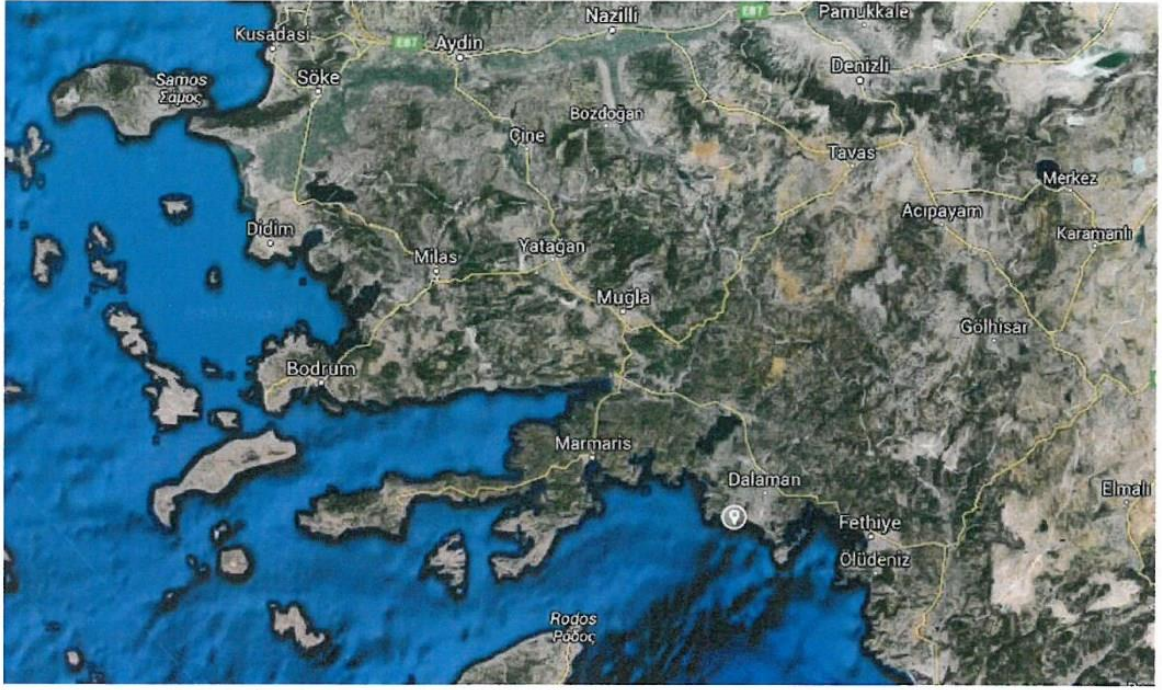
Değerlemesi yapılan gayrimenkulun bulunduğu Ortaca ilçesi Fevziye Mahallesi kıyı kesimi genel olarak Turizm Alanı olarak belirlenmiş olup kuzey kısmında iç kesimde yer yer turizm tesisleri, tarlalar, köy yerleşik alanında konutlar bulunmaktadır. Değerlemeye konu taşınmaz kıyı şeridinde yer almakta olduğundan doğusunda ve batısında turizm tesisleri bulunmakta olup 1/5000 ölçekli imar planından görüldüğü üzere kuzeyinde Golf Alanları yapılması planlanmış olup halihazırda boş tarlalar ve bir adet arıtma tesisi bulunmaktadır.



Taşınmazın bulunduğu bölgede TT Hotel Palace ve Tropikal, Hilton Dalaman Golf Resort SPA, Robinson Club Sarıgerme Park, Pegasos Tropikal Otel, Pegasos Palace Otel, İber Otel Sarıgerme Park, Club Magic Life Sarıgerme, Club Seno, Caria Holiday Resort ve Alinn Club gibi butik, 4 ve 5 yıldızlı oteller ile köy içinde müstakil konutlar yer almaktadır.

Proje alanının çeşitli merkezlere olan uzaklıkları aşağıda belirtilmiştir:

KONUM	MESAFE (km.)
Ortaca İlçe Merkezi	18
Dalaman İlçe Merkezi	12
Dalaman Havaalanı	16
Fethiye İlçe Merkezi	55
Muğla İl Merkezi	95
İzmir İl Merkezi	300



## 5.2 Arsaların Mevcut Durumu

Değerlemeye konu taşınmazlar üzerinde halihazırda çeşitli ağaçlar ve bitkiler bulunmakta olup bakımsız haldedir. Rapora konu 3 nolu parsel 34.768,49 m.<sup>2</sup> alana sahip olup 2 nolu parsel 79.081,51 m<sup>2</sup>'dir. 3 nolu parselin kumsal boyu yaklaşık 350 metredir. 3 nolu parselin hemen kuzeyinde konumlu olan 2 nolu parselin 3 cephesi yaklaşık 1 m yüksekliğinde taş duvar ile örülüdür. Ana yola cephesi bulunan bölümde yaklaşık 1 metre boyunda, 10 m uzunluğunda sürgülü metal kapı bulunmaktadır Maliye Hazinesi adına kayıtlı olup Martı GYO A.Ş. adına üst hakkı bulunan taşınmaz üzerinde 3 adet tek katlı, hafif yapı bulunmaktadır. Gayrimenkul topografik açıdan düz bir yapıda olduğu ve geometrik bir forma sahip olmadığı görülmüştür. Gayrimenkule toplu taşıma araçları ile ve özel araçlarla ulaşım mümkündür. Taşınmazın yer aldığı Sarıgerme Mevkii'nin Dalaman Havalimanı'na oldukça yakın bir konumdadır ve Fethiye, Marmaris gibi turistik alanlara göre oldukça avantajlı bir konumdadır.





### 5.3 Değerleme Konusu Gayrimenkulün Yapısal İnşaat Özellikleri

#### **Gayrimenkulün genel özellikleri :**

Rapor konusu taşınmazlar üzerinde değerlendirme günü herhangi bir yapı bulunmamaktadır.

## BÖLÜM 6

### DEĞERLEMEYE KONU PROJE İLE İLGİLİ GENEL BİLGİLER

#### 6.1. Pazar Araştırması

	Otel	Lokasyon	Mesafe (km)	Yıldız	Tesis	Oda Sayısı
1	Hilton Dalaman Sarigerme Resort & Spa	Sarigerme	0.9	*****	Spa ve Sauna	410
2	Pegasos Resort	Sarigerme	0.4	*****	Spa ve Sauna	501
3	Alinn	Sarigerme	2.0	Butik ***	SPA ve Sauna	111
4	Robinson Club Sarigerme Park	Sarigerme	1.7	****	SPA ve Sauna	296
5	TUI BLUE Sarigerme Park	Sarigerme	1.9	****	Spa ve Sauna	375

#### 6.2.1.1 Taşınmazın Yakın Çevresinde Mevcut Oteller

Yakın Çevre Analizi;

#### Hilton Dalaman Sarigerme Resort & Spa (5 Yıldız):



Ortaca ilçesi sınırları içerisinde yer alan, 176.000 m<sup>2</sup> alanlı arazi üzerinde bulunan Hilton Dalaman Sarigerme Resort & Spa Otel, Sarigerme Köyü'ne yaklaşık 2.5 km, Muğla şehir merkezine 98 km mesafededir. Otele 19 km uzaktaki Dalaman Havalimanı'na ek ücret karşılığı transfer düzenlenmektedir. Otel denize sıfır uzaklıktadır. Her biri modern şekilde dekore edilmiş olup, 35 adet suit odası toplamda 410 adet lüks odası bulunmaktadır. Otel içerisinde 5 farklı A La Carte restoranı ve barlar sokağı dahil olmak üzere 23 farklı yiyecek ve içecek mekanı

bulunmaktadır. Gündüz eğlenceleri için bir birinden özel 7 adet açık yüzme havuzu ile 3 adet kapalı yüzme havuzu hizmettedir. 6000 m<sup>2</sup> alana yayılmış olan, geniş servis yelpazesine sahip spa merkezi, 650 metre uzunlukta olan otele ait kum plajı, 7/24 müşterilerin hizmetinde olan fitness center, 17 VIP Gazebo, 1000 kişi kapasiteli konferans merkezi, 6 adet tenis kortu ile squash, mini futbol, sokak basketbolu, dalış okulu, çocuk kulübü ve su parkı otel içerisinde mevcuttur Otel bünyesinde SPA olanakları ve sauna vardır.

Normal oda, tek kişi fiyatı	Suit oda, tek kişi fiyatı
750 TL	3.000 TL

#### Pegasos Resort Hotel (5 Yıldız):



Ortaca ilçesi sınırları içerisinde yer alan Pegasos Resort Hotel, Sarıgerme Köyü'ne yaklaşık 2.5 km mesafe uzaklıkta yer almaktadır. Otel içerisinde 273 standart, 98 jakuzi suit, 98 junior suit, 18 premium suit, 3 balayı suiti, 1 kral dairesi ve 1 adet engelli odası olmak üzere toplamda 501 adet odası bulunmaktadır. Tesiste açık ve kapalı yüzme havuzları, su kaydıraqları, kaydıraklı açık çocuk havuzları ve çocuk kulübü bulunmakta olup, gündüz ve gece aktiviteleri düzenlenmektedir. Tesiste ayrıca SPA merkezi, Türk hamamı, sauna, buhar banyosu, fitness salonu, su sporları, su jimnastiği, aerobic & step, su topu, boccia, dart, havuz oyunları, kafe oyunları, turnuvalar, shuffle board, tenis kortları, çok amaçlı oyun sahası, jogging, futbol sahası, gündüz ve gece animasyon programı, açık ve kapalı disko ve cep sineması bulunmaktadır. Tesis içerisinde 4 adet A'la Carte Restarurant ve 4 adet bar ile hizmet vermektedir. Tesiste kongre merkezi, otopark, araç kiralama hizmetleri mevcuttur. Otel denize sıfır, Muğla şehir merkezine 98 km mesafededir. Otele 19 km uzaktaki Dalaman Havalimanı'na ek ücret karşılığı transfer düzenlenmektedir.

Normal oda, tek kişi fiyatı	Suit oda, tek kişi fiyatı
325 TL	-TL

*\*Fiyatlara KDV dahildir.*

**Alinn Hotel (Butik Otel):**



Alinn Hotel Ortaca ilçesi sınırları içerisinde yer almaktadır. Tesis 30.000 m<sup>2</sup> alan üzerine kurulmuş bulunmaktadır. Tesis Sarıgerme Köyü'ne yaklaşık 1.3 km, Muğla şehir merkezine 97km, Dalaman Havalimanı'na 16km mesafe uzaklıktadır. Denize mesafesi 1km olup belirli saatlerde servis bulunmaktadır. Tesiste 31 adeti suit olup toplamda 111 odalıdır. Tesisin kuruluş tarihi 2005 yılındadır. Tesis içerisinde 2 adet açık ve 1 adet kapalı yüzme havuzu, 5 adet bar, A la carte restoran, açık restoran, kapalı restoran, market, konferans salonu, güzellik salonu, fitness, disco, hamam, sauna, tenis kortu, doktor ve otopark bulunmaktadır. Otel bünyesinde SPA olanakları ve sauna vardır.

Normal oda, tek kişi fiyatı	Suit oda, tek kişi fiyatı
275 TL	- TL

**\*Fiyatlara KDV dahildir.**

**Robinson Club Sarigerme Park (4 yıldız):**

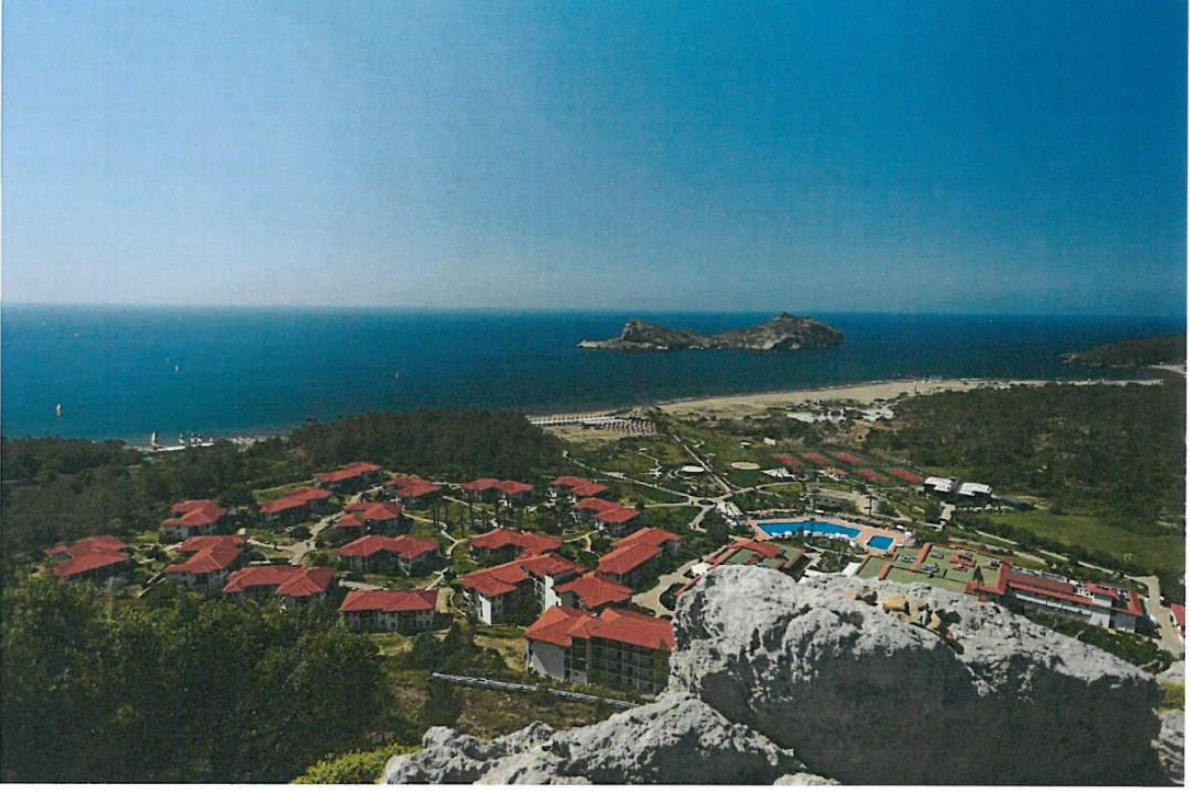


Sarigerme Plajı'nda yer alan 4 yıldızlı otel, Sarigerme'ye 1.2 km, Muğla şehir merkezine 87 km ve Dalaman Havalimanı'na 18 km uzaklıkta konumlanmıştır. Tesis denize sıfır konumda 283.762 m<sup>2</sup> alan üzerine kurulmakta olup 296 adet oda ile müşterilerine hizmet vermektedir. Otelin klimalı odaları, sağlık kulübü, açık-kapalı yüzme havuzları, gece kulübü, lobi bar ve sahil restoranı vardır. Tesise ait özel plaj ve iskelesi bulunmaktadır. Robinson Club Sarigerme Park'ın odalarında LCD TV ve minibar mevcuttur. Odaların çoğu deniz manzaralı ve balkonludur. Wi-Fi erişimi tesis genelinde ücretsizdir. Robinson Sarigerme Park'ta katılabileceğiniz spor etkinlikleri arasında tenis, voleybol, su sporları ve fitness salonu ve spa tesislerinden faydalanabilirler. Otel misafirlerine her şey dahil tarzında hizmet vermektedir. bir gece kulübü ve lobi bar da mevcuttur.

Normal oda, tek kişi fiyatı	Suit oda, tek kişi fiyatı
452 TL	608 TL

**\*Fiyatlara KDV dahildir.**

**TUI BLUE Sarigerme Park (4 Yıldız):**



TUI BLUE Sarigerme Park Otel doğrudan Sarigerme plajında konumlu olmakta olup Dalaman Havalanı'na 18 km, Muğla şehir merkezine 96 km uzaklıkta bulunmaktadır. 140.000 m<sup>2</sup> alana kurulu tesisin 375 odası mevcuttur. Tesise ait plaj bulunmaktadır. Otel içerisinde 3 restoran ve 2 bar/dinlenme salonu, , gece kulübü, çocuk kulübü-oyun alanı, divanlı özel plajı ve spa-sağlıklı yaşam merkezinde Türk hamamı ile müşterilerine hizmet vermektedir. Standart oda özellikleri; klima, lcd, kablosuz internet, minibar, kasa, wc ve banyo bulunmaktadır. Tesis her şey dahil tarzında hizmet vermektedir.

Normal oda, tek kişi fiyatı	Suit oda, tek kişi fiyatı
450 TL	800 TL

\*Fiyatlara KDV ve kahvaltı dahildir.

Bölgede otellerin genelinin Mayıs ayının başında faaliyete başladığı ve Kasım ayının başında faaliyeti durdurduğu bilgisi alınmıştır. Kış aylarında azalan talep nedeniyle otellerin faaliyetlerini tamamen durdurmakta olduğu bilgisi edinilmiştir. Doluluk oranları bulunan 5 adet örneklem arasında yalnızca Hilton Otelde (dünyaca tanınmış olmasından dolayı) faal olduğu her tarihte 100% doluluk oranına ulaştığı bilgisi alınmıştır. Ancak diğer 4 örneklemin faal halde olan bu 6 ay için Mayıs ve Ekim aylarında 60% seviyesinde iken diğer aylarda ortalama 90% seviyesinde doluğu bilgisi alınmıştır.

Otel	Yıldız	Norm al oda, tek kişi fiyatı	Suit oda, tek kişi fiyatı
Hilton Dalaman Sarigerme Resort & Spa	*****	750	3.000
Pegasos Resort	*****	325	-
Alinn	***	275	-
Robinson Club Sarigerme Park	****	452	608
TUI BLUE Sarigerme Park	****	450	800

## BÖLÜM 7

### EN ETKİN VE VERİMLİ KULLANIM ANALİZİ

Bir mülkün fiziki olarak uygun olan, yasalarca izin verilen, finansal olarak gerçekleştirilebilir ve değerlemesi yapılan mülkün en yüksek getiriye sağlayan en verimli kullanımudur. En etkin ve verimli kullanımı belirleyen temel unsurlar aşağıdaki soruların cevaplarını içermektedir.

- Kullanım makul ve olası bir kullanım mıdır?
- Kullanım yasal mı ve kullanım için bir yasal hak alabilme olasılığı var mı?
- Mülk fiziksel olarak kullanıma uygun mu veya uygun hale getirebilir mi?
- Önerilen kullanım finansal yönden gerçekleştirilebilir mi?
- İlk dört sorusunu geçen kullanım şekilleri arasında seçilen en verimli ve en iyi kullanım, arazinin gerçekten en verimli kullanımudur.

Ülkemizde imar planları, şehirleşme hızına ayak uyduramamakta ve nispeten statik kalmaktadır. Bu durum, bir mülkün finansal olarak gerçekleştirilebilir ve değerlemesi yapılan mülkün en yüksek getiriye sağlayan en verimli kullanımına yasalarca izin verilmemesine sebep olmaktadır. Sonuç olarak yasalarca izin verilmeyen ve fiziki açıdan mümkün olmayan kullanım yüksek verimliliğe sahip en iyi kullanım olarak kabul edilemez.

Gayrimenkul sektörünün hukuki ve teknik açıdan en belirleyici faktörlerinden biri olan imar planları ülkemizde şehirleşme, teknolojik gelişme ve iktisadi ilerlemeye paralel bir gelişme gösterememekte ve bu revizyon eksikliği nedeniyle genelde statik bir görünüm arz etmektedirler. Söz konusu olumsuz yapının doğal bir sonucu olarak bir gayrimenkul üzerinde mali ve teknik açıdan en yüksek verimliliği sağlayacak ve bunun yanı sıra finansmanı dahi temin edilmiş en optimum seçeneğin uygulama safhasına konulamaması gibi istenmeyen vakalar sektörümüzde sık sık oluşabilmektedir. Bir başka anlatımla, ülkemiz koşullarında en iyi proje en yüksek getiriye sağlayan veya teknik olarak en mükemmel sonuçları sağlayan seçenek değil, aynı zamanda yasal mevzuatın gereklerini de yerine getiren projedir.

Değerleme konusu taşınmazların en etkin ve verimli kullanımının, imar planı ile uyumlu olarak, "Turizm tesisi" amaçlı kullanımı olacağı düşünülmektedir.



## BÖLÜM 8

### GAYRİMENKULÜN ANALİZİ VE DEĞERLEMESİ

#### 8.1 Taşınmazın Değerine Etken Faktörler

➤ **Güçlü Yönler:**

- *Sahil Caddesine cepheli olması.*
- *Alt yapısının tamamlanmış olması.*
- *Bölgenin Turizm fonksiyonu yönünde gelişmiş olması*
- *Denize cepheli konumda olması.*

➤ **Zayıf Yönler:**

- *Toplu taşımanın yetersiz olması.*
- *Kültür ve Turizm Bakanlığı'ndan yapı ruşhatı için son onay bekliyor olması.*

➤ **Fırsatlar**

- *Dalaman Havaalanına olan yakınlığı.*
- *Bölgenin iklimi.*

➤ **Tehditler:**

- Taşınmazın üst hakkı ile yapılaşma yapacak olması.
- Ülkemizin içinde bulunduğu bölgede yaşanan gelişmelerin turizm faaliyetlerine olumsuz etkilerinin artması.

## BÖLÜM 9

### DEĞERLEMEDE KULLANILAN YÖNTEMLER VE ANALİZİ

#### 9.1 Değerlemede Kullanılan Yöntemler

Ülkemizde kullanılabilir olan dört farklı değerlendirme yöntemi bulunmaktadır. Bu yöntemler sırasıyla “Emsal Karşılaştırma Yöntemi”, “Gelir İndirgeme Yöntemi”, “Maliyet Yöntemi” ve “Geliştirme Yaklaşımı”dır.

##### 9.1.1 Emsal Karşılaştırma Yöntemi

Bu karşılaştırmalı yaklaşım benzer veya ikame mülklerin satışını ve ilgili piyasa verilerini dikkate alır ve karşılaştırmaya dayalı bir işlemle değer takdiri yapar. Genel olarak değerlemesi yapılan mülk, açık piyasada gerçekleştirilen benzer mülklerin satışlarıyla karşılaştırılır. İstenen fiyatlar ve verilen teklifler de dikkate alınabilir.

##### 9.1.2 Gelir İndirgeme Yöntemi

Bu karşılaştırmalı yaklaşım değerlendirme yapılan mülke ait gelir ve harcama verilerini dikkate alır ve indirgeme yöntemi ile değer tahmini yapar. İndirgeme, gelir tutarını değer tahminine çeviren gelir ve tanımlanan değer tipi ile ilişkilidir. Bu işlem, doğrudan ilişkileri, hasıla veya iskonto oranı veya her ikisini de dikkate alır. Genel olarak ikame prensibi belli bir risk seviyesine sahip en yüksek yatırım getirisi sağlayan gelir akışı en olası değer rakamı ile orantılıdır.

İndirgeme oranı; algılanan riskin derecesine, gelecekteki enflasyon bağlamında piyasanın beklentileri, alternatif yatırımlar için umulan getiri oranları, geçmişte emsal mülkler tarafından kazanılan getiri oranları, borç finansmanın bulunabilirliği, cari vergi yasalarına bağlıdır.

##### 9.1.3 Maliyet Yöntemi

Bu yöntemde, var olan bir yapının günümüz ekonomik koşulları altında yeniden inşa edilme maliyeti gayrimenkulun değerlendirilmesi için baz kabul edilir. Bu anlamda maliyet yaklaşımının bu taşınmazın değerlendirilmesinde kullanılması mümkün değildir.

#### 9.2. Tanımlar ve Hesaplama Yöntem Modeli

##### 9.2.1. Risksiz getiri oranı

Ülke riskini de içeren, yurtdışı piyasalarda satılan hazine garantili döviz cinsi tahviller “Eurobond” olarak adlandırılır. Değişik vadelerde bulunmakta olup piyasada günlük olarak alım satımı yapılabilmektedir. Bu tahviller ülkemizde finansal hesaplamalara baz olan Risksiz getiri oranının göstergesi olarak kullanılmaktadır. Piyasalardaki en likit Eurobond, 2030 vadeli Eurobond'u olup gösterge tahvil niteliği taşımaktadır.

##### Risksiz getiri oranı değişkenleri<sup>1</sup>

Risksiz getiri oranının hesaplanmasına ilişkin 3 farklı yaklaşım bulunmaktadır.

**Değişken 1:** Risksiz getiri oranı olarak kısa vadeli bir devlet tahvili oranı ve bir sermaye piyasası endeksi uyarınca geçmişteki belirli bir süre boyunca bu tahvil oranı üzerinden ve bunu aşan miktarda kazanılan prim kullanılarak piyasada elde edilmesi beklenen kazanç hesaplanır. Böylece, sermaye maliyeti hesaplanmış olur ve her yılın nakit akış tablosunda iskonto oranı olarak kullanılır.

**Değişken 2:** Cari kısa vadeli devlet tahvili ile piyasadaki geçmiş prim miktarı kullanılarak ilk dönem (yıl) için sermaye maliyeti hesaplanır. İlerideki dönemler için ileriye dönük oranlar oluşturulur ve ileriki yıllara ilişkin sermaye maliyetinin hesaplanmasında kullanılır.

<sup>1</sup> Damodaran on Valuation ,Security Analysis for Investment and Corporate Finance, Section 3 : Estimation of Discount Rates p.25

**Değişken 3 :** Cari uzun vadeli devlet tahvili oranı (tahvilin süresi varlığın süresine eşleştirilir) risksiz getiri oranı olarak kullanılır ve bir sermaye piyasası endeksi uyarınca geçmişteki belirli bir süre boyunca bu tahvil oranı üzerinden ve bunu aşan miktarda kazanılan prim kullanılarak piyasada elde edilmesi beklenen kazanç hesaplanır. Bu girdiler kullanılarak sermaye maliyeti hesaplanır ve her yılın nakit akışında iskonto oranı olarak uygulanır. Eurbond ülke ve politik risk içermesine rağmen yapılan işe ait market riskini içermemektedir.

Bütün bu bilgilerden yola çıkarak yaptığımız kabullerde şirketimiz Variant 3'ü kullanmaktadır. Ancak özellikle uzun dönemli ticari ömrü olan gayrimenkullerin değerlemesinde gayrimenkulün ticari ömrüne uygun vadede bir varlık bulunmamaktadır. Bu nedenle şirketimiz risksiz getiri oranı kabullerinde her proje için proje süresine bağlı olarak uygun tahvillerin kullanılmasını öngörmektedir. Seçilen tahviller proje süresine ve Dolar veya Euro kuruna göre değişiklik göstermektedir. Bu oranının içinde ülke riski de bulunmaktadır. Bununla birlikte Damodaran'ın Finansal Market Karakteristik özelliklerine göre kullanılmasını tavsiye ettiği oranlar aşağıdaki gibidir:

Finansal Piyasa Özellikleri <sup>2</sup>	Devlet Tahvili Prim Kapsam Oranı
Siyasi risk taşıyan gelişmekte olan piyasalar (Güney Amerika, Doğu Avrupa)	Devlet tahvili oranı üzerinden %8.5
Sınırlı listelemeye sahip gelişmiş piyasalar (Batı Avrupa, Almanya ve İsviçre hariç)	Devlet tahvili oranı üzerinden %4.5 - 5.5
Sınırlı listelemeye ve istikrarlı ekonomiye sahip gelişmiş piyasalar (Almanya ve İsviçre)	Devlet tahvili oranı üzerinden %3.5 - 4

### 9.2.2. Piyasa Riski Primi- Piyasa Endeksi

Her bir gayrimenkulün kendi içinde bulunduğu pazarın ve rekabetin koşulları , gayrimenkulün yeri konumu, ticari durumu, sektördeki diğer benzerleri ile karşılaştırması gibi veriler ve riskler market indeksini oluşturacaktır. Dolayısıyla daha düşük performansı olan bir gayrimenkulün market riski daha yüksek olacaktır.

Çalışmalarımızda kullanılan rakamlar Türkiye'nin değişik illerinde bugüne kadar yaptığımız onlarca alışveriş merkezi değerlemelerinden gelen tecrübelerimizin kritik edilmesi sonucu ortaya konulmuş verilerden oluşmaktadır.

### 9.2.3. İskonto Oranı (Risksiz Getiri Oranı+ Piyasa Riski Primi = İskonto Oranı)

İleriki bir zamana ilişkin belirli bir meblağı, ödenecekleri veya alacakları bugünkü değere dönüştürmek için kullanılan orandır. Teorik olarak, sermayenin fırsat maliyetini, yani benzer risk taşıyan başka bir kullanıma sunulması halinde sermayenin sağlayacağı getiri oranını yansıtmayı gerektirmektedir. Bu değere getiri değeri de denilmektedir.<sup>3</sup>

İskonto oranları tüm risk primlerini içermektedir. (Ülke riski, piyasa riski,...)

Discount rate Risk free rate ile Market risk premium'un toplamından oluşur.

IAS 36 para. 48'de "İskonto oranının (veya oranlarının) paranın bugünkü piyasa değerlendirmesini ve varlığa özgü riskleri yansıtan vergi öncesi bir oran (veya oranlar) olması

<sup>2</sup> Damodaran on Valuation ,Security Analysis for Investment and Corporate Finance, Section 3 : Estimation of Discount Rates p.23

<sup>3</sup> International Valuation Standarts, Sixth Edition , 2003 , p.323

gerekmektedir. İskonto oran(lar)ı ileriye dönük nakit akış tahminlerinde düzenlenen riskleri yansıtmamalıdır,” denilmektedir. Ayrıca, diğer gelir veya nakit akışı ölçümlerinin de, iskonto oran(lar)ının gelir akış(lar)ıyla uygun şekilde eşleştirilmeleri halinde, kullanılabilmesi doğrudur.

#### 9.2.4.Genel Kapitalizasyon Oranı

Tek yılın net işletme geliri ve toplam servet fiyatı veya değeri arasındaki ilişkiyi yansıtan bir toplam servetteki paya ilişkin gelir oranıdır; net işletme gelirini genel servet değerinin bir göstergesine dönüştürmek için kullanılmaktadır.<sup>4</sup>

### 9.3 Değerlemede Kullanılan Yöntemlerin Analizi

Bu değerlendirme çalışmasında, emsal karşılaştırma yaklaşımı ve geliştirme yaklaşımı kullanılmıştır.

#### 9.3.1 Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı Analizi

Emsal karşılaştırma yönteminde; yakın dönemde pazara çıkarılmış benzer gayrimenkuller dikkate alınarak pazar değerini etkileyebilecek kriterler çerçevesinde fiyat ayarlaması yapılmakta ve konu gayrimenkul için birim fiyat belirlenmektedir. Bulunan emsaller konum, alanı, imar durumu, manzarası, cephesi, fiziksel özellik gibi kriterler dahilinde karşılaştırılmakta, Çevredeki emlak pazarının güncel değerlendirmesi için emlak pazarlama firmaları ile görüşülmekte ve yanı sıra ofisimizdeki mevcut bilgilerden faydalanılmaktadır.

#### Arsa Emsalleri;

##### - Pikan Efsane Gayrimenkul – Mehmet Bey – 0 532 294 92 67

Değerleme konusu taşınmazın bulunduğu bölgede, Dalaman Çayı'na cepheli, denize ~500 m mesafede, 54.000 m2 alana sahip, bir kısmı konut bir kısmı turizm tesisi imar hakkına sahip satılık arsadır. Satış fiyatı 3.000.000 eurodur. Denize mesafeli olmasından dolayı daha düşük, mülkiyet hakkının devredilebiliyor olmasından dolayı ise daha yüksek şerefiyelidir. **(177 TL/m2)**

##### - Petek Emlak – 0 542 455 20 60

Değerleme konusu taşınmazın bulunduğu bölgede, denize ~500 m mesafede, E:0.40 imar hakkına sahip 10.000m2 alanlı satılık arsadır. Satış fiyatı 2.000.000 Eurodur. **(640 TL/m2)**

##### - Özdemir Emlak - 0 (532) 225 66 70

Değerleme konusu taşınmazın bulunduğu bölgede, kuzey kısımda denize ~2km mesafede, topoğrafik olarak kısmen eğimli arazi yapısına sahip, Sarıgerme köy yerleşik alanının batı kısmında kalan, turizm alanı, E:0.40 imar hakkına sahip, 13.935 m2 alanlı satılık arsadır. Şerefiyesi konumu bakımından düşük, imar hakkı bakımından yüksektir. **(440 TL/m2)**

##### - Gökçe Emlak – 0 553 243 40 01

Değerleme konusu taşınmazın bulunduğu bölgeye hakim emlakçı ile yapılan görüşmede civarda bulunan benzer imar hakkına sahip arsaların m2 fiyatının **300 TL/m2 ile 500 TL/m2**

<sup>4</sup> The Appraisal of Real Estate , 12th Edition , Chapter 20, The Income Capitalization Approach, p. 489

arasında konum, geometrik şekil, topoğrafik yapı, vb. Etmenlere bağlı olarak değiştiği belirtilmiştir.

- Teryaki Emlak – 0 538 278 61 94

Değerleme konusu taşınmazın bulunduğu bölgede, kuzey kısımda denize ~2,5 km mesafede, Sarıgerme köy yerleşik alanı içerisinde konut yapılması halinde E:0.20, turizm tesisi yapılması halinde E:0.30 imar hakkına sahip, 5.000 m2 alanlı satılık arsadır. Satış fiyatı 1.700.000 TL'dir. Şerefiyesi konumu bakımından düşük, mülkiyet hakkının devredilebiliyor olmasından dolayı yüksektir. (340 TL/m2)

- Teryaki Emlak – 0 538 278 61 94

Değerleme konusu taşınmazın bulunduğu bölgede, Sarıgerme köy yerleşik alanı içerisinde ticaret alanı, E: 0,60, imar hakkına sahip, 480 m2 alanlı satılık arsadır. Satış fiyatı 350.000 TL'dir. Şerefiyesi konumu bakımından düşüktür. (729 TL/m2)

- Pusula Emlak – 0533 949 9937

Sarıgermede, Hilton otelin kara tarafında, Alin otelin yakınında, sahil yolunun kara tarafında, brüt 9.950 m.<sup>2</sup> %15/30 H: 6,50 otel / konut imarlı arsa 3.000.000- $\text{\$}$  (201- $\text{\$/m.}^2$ ) 500-TL/m2 fiyatla satılıktır.

Emsal Karşılaştırma Analizine Göre Bulunan Değer

136 ADA - 2 PARSEL ve 3 PARSEL DEĞER TABLOSU							
ADA	PARSEL	NİTELİĞİ	M2	BEDELİ TL/M2	ÜST HAKKI ORANI	ÜST HAKKI KALAN	DEĞERİ TL
					2/3	40/45	
136	2	Üst Hakkı	79.081,51	600	0,67	0,89	28.258.459,57
136	3	Üst Hakkı	34.768,49	650	0,67	1	15.141.677,40
TOPLAM DEĞER							43.400.136,97

\*136 ada 3 no'lu parselin Martı Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı'na tahsisine ilişkin ön izin belgesi rapor ekindedir.

### Emsal Otel Fiyatları;

Taşınmaza yakın konumda, işlek Sarıgerme bölgesinde konumlu, yaz turizmi şeklinde hizmet veren, benzer özellik ve standartlarda, konu taşınmaza emsal teşkil edebilecek otellere ait oda fiyatları aşağıdaki tabloda ayrıntılı olarak gösterilmiştir.

Otel	Yıldız	Normal oda, tek kişi fiyatı	Suit oda, tek kişi fiyatı
Hilton Dalaman Sarıgerme Resort & Spa	*****	755	3030
Pegasos Resort	*****	326	-
Alinn	*** (Butik)	330	-
Robinson Club Sarıgerme Park	****	452	608
TUI BLUE Sarıgerme Park	****	449	803
<b>Ortalama günlük fiyat ( TL )</b>		<b>495</b>	<b>-</b>

Yapılan araştırma ve analizler çerçevesinde taşınmaza emsal olabilecek otellerin standart odada kişi başı fiyatlarının ortalama 495 TL, süit oda kişi başı fiyatlarının ortalama 750 TL civarında olduğu tespit edilmiştir. Raporu konu taşınmazın yukarıda belirtilen otellerden 5 yıldızlı Robinson Club Sarıgerme Park ile benzer özellikler göstereceği tahmini ile standart oda kişi başı fiyatlarının ortalama 450 TL, süit oda kişi başı fiyatlarının ortalama 750 TL civarında olacağı ön görülmektedir.

### 9.3.2 Geliştirme Yaklaşımı

Daha önceki bölümlerde bahsedilen pazar araştırmalarımız, buna bağlı analizlerimiz, bölge verileri ve müşteri talepleri değerlendirilerek, geliştirme yaklaşımı ile ilgili otel projesi öngörülmüştür. **Bu yaklaşım kapsamında Martı Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı'na tahsisi gerçekleştirilmiş 163 ada 2 parsel ile ön tahsis izni alınmış 136 ada 3 no'lu parsellerin birleştirilerek tek bir otel projesi için kullanılacağı varsayımı ile hareket edilmiştir.**

Mimari proje ve inşaat ruhsatı işlemleri gerçekleşmediği için yaptığımız ön çalışma kapsamında emsale dahil alan, satılabilir alan ve kapalı alan bilgileri tespit edilmiştir. Varsayımlar bu kabul doğrultusunda gerçekleştirilmiştir.

Geliştirme yaklaşımı ile bulunan değer tamamen ön çalışma ile tespit edilen projeye ilişkindir. Farklı bir projenin uygulanması durumunda bulunacak değer farklı olabilecektir..

İNŞAAT MALİYETİ (TL)			
ALANSAL DAĞILIM	Brüt Alan (m <sup>2</sup> )	Birim Maliyet Değerleri (TL/m <sup>2</sup> )	Maliyet (TL)
Bodrum kat (Otopark, düğün salonu, SPA v.s.)	6.814,00	800	5.451.200,00
Zemin kat (Lokanta, restoran, lobi)	20.610,00	2500	51.525.000,00
1. kat	10.074,00	1750	17.629.500,00
2. kat	6.567,00	1750	11.492.250,00
3. kat	4.322,00	1750	7.563.500,00
<b>TOPLAM</b>	<b>48.387,00</b>	-	<b>93.661.450,00</b>

ALTYAPI MALİYETİ (TL)		
Kapalı Alan Toplam İnşaat Maliyeti (TL)	Oran	Maliyet (TL)
93.661.450	5%	<b>4.683.073</b>

ÇEVRE TANZİMİ VE PEYZAJ MALİYETLERİ (TL)		
Kapalı Alan Toplam İnşaat Maliyeti (TL)	Oran	Maliyet (TL)
93.661.450	25,0%	<b>23.415.363</b>

TOPLAM MALİYET (TL)	
İnşaat Maliyeti (TL)	93.661.450
Altyapı Maliyeti (TL)	4.683.073
Çevre Tanzimi ve Peyzaj Maliyeti (TL)	23.415.363
<b>TOPLAM (TL)</b>	<b>121.759.885</b>

PROJE GENEL GİDERLER (TL)		
Toplam Maliyet	Oran	Maliyet (TL)
121.759.885	2,50%	<b>3.043.997</b>

TOPLAM PROJE MALİYETİ (TL)	
İnşaat Maliyeti (TL)	93.661.450
Altyapı Maliyeti (TL)	4.683.073
Çevre Tanzimi ve Peyzaj Maliyeti (TL)	23.415.363
Proje Genel Giderler (TL)	3.043.997
<b>TOPLAM (TL)</b>	<b>124.803.882</b>

YILLAR	2016	2017	TOPLAM
ORAN (%)	35%	65%	100%
İNŞAAT MALİYETİ YILLARA DAĞILIMI (TL)	43.681.359	81.122.523	124.803.882

<b>YILLIK ODA GELİR PROJEKSİYONU</b>					
	<b>Yatak sayısı</b>	<b>Gün</b>	<b>Birim Fiyat</b>	<b>Doluluk oranı</b>	<b>Gelir</b>
Standart oda gelirleri	864	210	450	0,70	57.153.600
Suit oda gelirleri	32	210	750	0,90	4.536.000
Villa gelirleri	36	210	1500	0,90	10.206.000
<b>TOPLAM</b>					<b>71.895.600</b>

<b>GELİR MODELİ DEĞİŞKENLERİ</b>	
Yıllık Gelir Artış Oranı	2,0%



TİCARİ ALAN NAKİT AKIŞI-KİRA	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
YILLAR															
DOLULUK ORANI (%)	65%	65%	65%	65%	65%	65%	65%	65%	65%	65%	65%	65%	65%	65%	65%
ODA SATIŞ GELİRLERİ	71.895.600	73.333.512	74.800.182	76.296.186	77.822.110	79.378.552	80.966.123	82.585.445	84.237.154	85.921.897	87.640.335	89.393.142	91.181.005	93.004.625	94.864.717
BAR-RESTORAN GELİRLERİ	4%	2.875.824	2.933.340	3.051.847	3.112.884	3.175.142	3.238.645	3.303.418	3.369.486	3.436.876	3.505.613	3.575.726	3.647.240	3.720.185	3.794.589
DIĞER GELİRLER	2%	1.437.912	1.466.670	1.496.004	1.525.924	1.587.571	1.619.322	1.651.709	1.684.743	1.718.438	1.752.807	1.787.863	1.823.620	1.860.092	1.897.294
<b>TOPLAM GELİR (TL)</b>	<b>76.209.336</b>	<b>77.733.523</b>	<b>79.288.193</b>	<b>80.873.957</b>	<b>82.491.436</b>	<b>84.141.265</b>	<b>85.824.090</b>	<b>87.540.572</b>	<b>89.291.383</b>	<b>91.077.211</b>	<b>92.898.755</b>	<b>94.756.730</b>	<b>96.651.865</b>	<b>98.584.902</b>	<b>100.556.600</b>

2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044
65%	65%	65%	65%	65%	65%	65%	65%	65%	65%	65%	65%
96.762.012	100.671.197	102.684.621	104.738.313	106.833.080	108.969.741	111.149.136	113.372.119	115.639.561	117.952.352	120.311.399	
3.870.480	3.947.890	4.026.848	4.107.385	4.189.533	4.273.323	4.358.790	4.445.965	4.534.885	4.625.582	4.718.094	4.812.456
1.935.240	1.973.945	2.013.424	2.053.692	2.094.766	2.136.662	2.179.395	2.222.983	2.267.442	2.312.791	2.359.047	2.406.228
<b>102.567.732</b>	<b>106.619.087</b>	<b>108.845.698</b>	<b>111.022.612</b>	<b>113.243.064</b>	<b>115.507.926</b>	<b>117.818.084</b>	<b>120.174.446</b>	<b>122.577.935</b>	<b>125.029.493</b>	<b>127.530.083</b>	

2045	2046	2047	2048	2049	2050	2051	2052	2053	2054	2055
65%	65%	65%	65%	65%	65%	65%	65%	65%	65%	65%
122.717.627	125.171.980	127.675.420	130.228.928	132.833.506	135.490.177	138.199.980	140.963.980	143.783.259	146.658.925	149.592.103
4.908.705	5.006.879	5.107.017	5.209.157	5.313.340	5.419.607	5.527.999	5.638.559	5.751.330	5.866.357	5.983.684
2.454.353	2.503.440	2.553.508	2.604.579	2.656.670	2.709.804	2.764.000	2.819.280	2.875.665	2.933.178	2.991.842
<b>130.080.685</b>	<b>132.682.299</b>	<b>135.335.945</b>	<b>138.042.664</b>	<b>140.803.517</b>	<b>143.619.587</b>	<b>146.491.979</b>	<b>149.421.819</b>	<b>152.410.255</b>	<b>155.458.460</b>	<b>158.567.629</b>

NAKİT AKIŞ TABLOSU													
YILLAR	31.12.2016	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	31.12.2026		
İNŞAAT MALİYETİ (TL)	43.681.359	81.122.523											
TEFRİŞAT MALİYETİ (TL)		10.000.000											
PERSONEL GİDERLERİ (TL)			15.241.867	15.546.705	15.857.639	16.174.791	16.498.287	16.828.253	17.164.818	17.508.114	17.858.277		
SATIŞLARIN MALİYETİ			7.620.934		7.928.819	8.087.396	8.249.144	8.414.126	8.582.409	8.754.057	8.929.138		
GENEL GİDERLER (TL)			20.576.521	20.988.051	21.407.812	21.835.968	22.272.688	22.718.142	23.172.504	23.635.954	24.108.674		
TANITIM PROMOSYON GİDERLERİ (TL)			3.810.467	3.886.676	3.964.410	4.043.698	4.124.572	4.207.063	4.291.205	4.377.029	4.464.569		
BAKIM GİDERLERİ (TL)			3.810.467	3.886.676	3.964.410	4.043.698	4.124.572	4.207.063	4.291.205	4.377.029	4.464.569		
SİGORTA GİDERLERİ (TL)			381.047	388.668	396.441	404.370	412.457	420.706	429.120	437.703	446.457		
GAYRİMENKUL VERGİSİ (TL)			381.047	388.668	396.441	404.370	412.457	420.706	429.120	437.703	446.457		
ÜST HAKKI KİRA ÖDEMELERİ (TL)			762.093	777.335	792.882	808.740	824.914	841.413	858.241	875.406	892.914		
TOPLAM GİDERLER (TL)	43.681.359	91.122.523	52.584.442	45.862.778	54.708.853	55.803.030	56.919.091	58.057.473	59.218.622	60.402.995	61.611.055		
TOPLAM GELİRLER(TL)			76.209.336	77.733.523	79.288.193	80.873.957	82.491.436	84.141.265	85.824.090	87.540.572	89.291.383		
NET NAKİT AKIŞLARI (TL)	-43.681.359	-91.122.523	23.624.894	31.870.744	24.579.340	25.070.927	25.572.345	26.083.792	26.605.468	27.137.577	27.680.329		

31.12.2027	31.12.2028	31.12.2029	31.12.2030	31.12.2031	31.12.2032	31.12.2033	31.12.2034	31.12.2035	31.12.2036	31.12.2037	31.12.2038	31.12.2039	31.12.2040
18.215.442	18.579.751	18.951.346	19.330.373	19.716.980	20.111.320	20.513.546	20.923.817	21.342.294	21.769.140	22.204.522	22.648.613	23.101.585	23.563.617
9.107.721	9.289.876	9.475.673	9.665.187	9.858.490	10.055.660	10.256.773	10.461.909	10.671.147	10.884.570	11.102.261	11.324.306	11.550.793	11.781.808
24.590.847	25.082.664	25.584.317	26.096.004	26.617.924	27.150.282	27.693.288	28.247.154	28.812.097	29.388.339	29.976.105	30.575.627	31.187.140	31.810.883
4.553.861	4.644.938	4.737.837	4.832.593	4.929.245	5.027.830	5.128.387	5.230.954	5.335.573	5.442.285	5.551.131	5.662.153	5.775.396	5.890.904
4.553.861	4.644.938	4.737.837	4.832.593	4.929.245	5.027.830	5.128.387	5.230.954	5.335.573	5.442.285	5.551.131	5.662.153	5.775.396	5.890.904
455.386	464.494	473.784	483.259	492.925	502.783	512.839	523.095	533.557	544.228	555.113	566.215	577.540	589.090
455.386	464.494	473.784	483.259	492.925	502.783	512.839	523.095	533.557	544.228	555.113	566.215	577.540	589.090
910.772	928.988	947.567	966.519	985.849	1.005.566	1.025.677	1.046.191	1.067.115	1.088.457	1.110.226	1.132.431	1.155.079	1.178.181
62.843.276	64.100.141	65.382.144	66.689.787	68.023.583	69.384.054	70.774.735	72.187.170	73.630.913	75.103.532	76.605.602	78.137.714	79.700.469	81.294.478
91.077.211	92.898.755	94.756.730	96.651.865	98.584.902	100.556.600	102.567.732	104.619.087	106.711.469	108.845.698	111.022.612	113.243.064	115.507.926	117.818.084
28.233.935	28.798.614	29.374.586	29.962.078	30.561.320	31.172.546	31.795.997	32.431.917	33.080.555	33.742.166	34.417.010	35.105.350	35.807.457	36.523.606

31.12.2041	31.12.2042	31.12.2043	31.12.2044	31.12.2045	31.12.2046	31.12.2047	31.12.2048	31.12.2049	31.12.2050	31.12.2051	31.12.2052	31.12.2053	31.12.2054	31.12.2055
24.034.889	24.515.587	25.005.899	25.506.017	26.016.137	26.536.460	27.067.189	27.608.533	28.160.703	28.723.917	29.298.396	29.884.364	30.482.051	31.091.692	31.713.526
12.017.445	12.257.793	12.502.949	12.753.008	13.008.069	13.268.230	13.533.594	13.804.266	14.080.352	14.361.959	14.649.198	14.942.182	15.241.025	15.545.846	15.856.763
32.447.100	33.096.042	33.757.963	34.433.123	35.121.785	35.824.221	36.540.705	37.271.519	38.016.950	38.777.289	39.552.834	40.343.891	41.150.769	41.973.784	42.813.260
6.008.722	6.128.897	6.251.475	6.376.504	6.504.034	6.634.115	6.766.797	6.902.133	7.040.176	7.180.979	7.324.599	7.471.091	7.620.513	7.772.923	7.928.381
6.008.722	6.128.897	6.251.475	6.376.504	6.504.034	6.634.115	6.766.797	6.902.133	7.040.176	7.180.979	7.324.599	7.471.091	7.620.513	7.772.923	7.928.381
600.872	612.890	625.147	637.650	650.403	663.411	676.680	690.213	704.018	718.098	732.460	747.109	762.051	777.292	792.838
600.872	612.890	625.147	637.650	650.403	663.411	676.680	690.213	704.018	718.098	732.460	747.109	762.051	777.292	792.838
1.201.744	1.225.779	1.250.295	1.275.301	1.300.807	1.326.823	1.353.359	1.380.427	1.408.035	1.436.196	1.464.920	1.494.218	1.524.103	1.554.585	1.585.676
82.920.368	84.578.775	86.270.350	87.995.758	89.755.673	91.550.786	93.381.802	95.249.438	97.154.427	99.097.515	101.079.465	103.101.055	105.163.076	107.266.337	109.411.664
120.174.446	122.577.935	125.029.493	127.530.083	130.080.685	132.682.299	135.335.945	138.042.664	140.803.517	143.619.587	146.491.979	149.421.819	152.410.255	155.458.460	158.567.629
37.254.078	37.999.160	38.759.143	39.534.326	40.325.012	41.131.513	41.954.143	42.793.226	43.649.090	44.522.072	45.412.513	46.320.764	47.247.179	48.192.123	49.155.965

Değerleme Tablosu	
Risksiz Getiri Oranı	5,86%
Risk Pirimi	5,1%
İndirgeme Oranı	11,00%
Net Bugünkü Değer (TL)	106.717.175
	85.242.689
	67.112.409
	5,86%
	7,1%
	13,00%

\*İndirgeme oranının %12 olacağı kabulüyle, geliştirilecek Otel projesinin net bugünkü değerinin 85.242.689-TL olacağı düşünülmektedir.

### 9.3.3 Analiz Sonuçlarının Değerlendirilmesi

Yapılan çalışmada; taşınmaz değeri, emsal karşılaştırma ve proje geliştirme yöntemleri ile hesaplanmıştır. İlgili çalışmada yaklaşımlar için yeterli sayıda veriye ulaşılmıştır.



Değerleme çalışmaları tahsisi tamamlanan ve 2055 yılı sonuna kadar Martı GYO A.Ş kullanımında olan 136 ada 2 parsel ve ön tahsis izinleri çıkmış olan 136 ada 3 parsel no'lu taşınmazların üst haklarının değerlerini tespit etmeye dönük olarak hazırlanmıştır. Bu çalışma sırasında bölgede benzer yapılaşma haklarına sahip taşınmazlar ve aktif otel projelerinin incelenmesi sonucu taşınmazların denize mesafe, konum, imar şartları, mimari özelliği, altyapı ve ulaşım olanakları, çevrede yapılan piyasa araştırmaları, günümüz gayrimenkul piyasası koşulları dikkate alınmış ve taşınmazın hukuki, mali bir problemi bulunmadığı varsayımı göz önünde bulundurulmuştur.

136 Ada 2 ve 3 Parsel No'lu Taşınmazların Üst Hakkı		
Toplam Değer (KDV Hariç)	43.400.137 TL	14.515.095 \$

Değerleme konusu arsaların üst hakkının değerinin Emsal Karşılaştırma Yöntemi ile bulunan 43.400.136-TL (Kırküçmilyondörtüzyüzbinyüzotuzaltı- Türk Lirası) nihai sonuç olarak takdir edilmiştir.

\* Hazırlanan değerlendirme raporunun tamamında döviz alış kuru olarak; 1 USD= 2,99 TL olarak alınmıştır. Döviz kuru [www.tcmb.gov.tr](http://www.tcmb.gov.tr) adresinden alınmıştır.

\*\* Vergi Kanunlarının Katma Değer Vergisine ilişkin muafiyet, istisna ve vergi oranına ilişkin özel hükümleri dikkate alınmamıştır. Tespit edilen bu değer peşin satışa yönelik piyasa değeridir

<p><b>Volkan KÜTÜK</b> Lisanslı Değerleme Uzmanı 403907</p> 	<p><b>Murat BARIŞCAN</b> Sorumlu Değerleme Uzmanı 401680</p> 
---	---